Legislative Summary LS-389E

BILL S-11: AN ACT TO AMEND THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT AND THE CANADA COOPERATIVES ACT AND TO AMEND OTHER ACTS IN CONSEQUENCE

Gérald Lafrenière
Margaret Smith
Law and Government Division

23 February 2001
Revised 11 June 2001

Library of Parliament
Bibliothèque du Parlement

Parliamentary Research Branch

LEGISLATIVE HISTORY OF BILL S-11

HOUSE OF COMMONS	
Bill Stage	**Date**
First Reading:	4 May 2001
Second Reading:	10 May 2001
Committee Report:	6 June 2001
Report Stage:	11 June 2001
Third Reading:	11 June 2001

SENATE	
Bill Stage	**Date**
First Reading:	6 February 2001
Second Reading:	21 February 2001
Committee Report:	5 April 2001
Report Stage:	24 April 2001
Third Reading:	2 May 2001

Message sent to the Senate: 11 June 2001
Concurrence in House of Commons Amendments: 12 June 2001

Royal Assent: 14 June 2001

Statutes of Canada 2001, c.14

N.B. Any substantive changes in this Legislative Summary which have been made since the preceding issue are indicated in **bold print.**

Legislative history by Peter Niemczak

CE DOCUMENT EST AUSSI PUBLIÉ EN FRANÇAIS

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

TABLE OF CONTENTS

Page

BACKGROUND 1

CBCA 3

A. Financial Assistance 3

B. Directors' Residency Requirement 4

C. Directors' Liability 5

D. Insider Trading 7
1. Requirement to File Reports 7
2. Speculative Trading 8
3. Civil Liability 8

E. Unanimous Shareholder Agreements 10

F. Shareholder Communications 10
1. Proxy Solicitation Rules 11
2. Shareholder Proposals 12
3. Electronic Communications 14

G. Take-over Bids and Going-Private Transactions 15

H. Modified Proportionate Liability 17

I. Other Amendments 18
1. Miscellaneous 18
2. Part 1 – Interpretation and Application 19
3. Part 2 – Incorporation 19
4. Part 4 – Registered Office and Records 20
5. Part 5 – Corporate Finance 20
6. Part 10 – Directors and Officers 21
7. Part 12 – Shareholders 23
8. Part 13 – Proxies 24
9. Part 14 – Financial Disclosure 25
10. Part 15 – Fundamental Changes 25
11. Part 18 – Liquidation and Dissolution 25
12. Part 20 – Remedies, Offences and Punishment 26
13. Part 21 – General 26

J. Technical Amendments 27

CCA 27

A. Shareholder Proposals 27

B. Financial Assistance 28

C. Insider Trading 28
1. Prohibition against Speculative Trading 28
2. Civil Liability 29

D. Modified Proportionate Liability 29

E. Other Amendments 29

F. Technical Amendments 33

AMENDMENTS TO OTHER ACTS (Ownership Restrictions) 33

COMING INTO FORCE 34

COMMENTARY 34

101-06450/

CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

BILL S-11: AN ACT TO AMEND THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT AND THE CANADA COOPERATIVES ACT AND TO AMEND OTHER ACTS

BACKGROUND

Bill S-11, An Act to amend the Canada Business Corporations Act (CBCA) and the Canada Cooperatives Act (CCA) and to amend other Acts, was introduced and read the first time in the Senate on 6 February 2001 by the Honourable Fernand Robichaud, Deputy Leader of the Government in the Senate. The two Acts named regulate federally incorporated companies and cooperatives and the proposed amendments are designed to enhance corporate governance, improve the ability of Canadian corporations to compete in the marketplace and reduce costs for businesses.

Bill S-11 is the result of a process that began as early as 1994 when consultations were held across the country in order to determine what changes should be made to the CBCA. A set of discussion papers was then released in order to obtain comments from stakeholders.[1] Afterwards, more consultations were held to develop a consensus on reform proposals. The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce also played a key role with the presentation of its report on corporate governance[2] and its interim and final reports on modified proportionate liability.[3]

---

(1) In 1995 and 1996, Industry Canada released nine discussion papers on various issues in relation to the CBCA.

(2) Senate of Canada, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, *Corporate Governance*, August 1996.

(3) Senate of Canada, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, *Modified Proportionate Liability*, September 1998 and *Joint and Several Liability and Professional Defendants*, March 1998.

A bill amending the CBCA and the CCA, Bill S-19, was introduced in the Senate in March 2000, but died on the *Order Paper* when Parliament was dissolved for the November 2000 federal election. At the time of dissolution, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce was examining the bill.

Bill S-11 is largely the same as Bill S-19, although a number of technical and substantive amendments have been made in response to concerns raised during the committee hearings or otherwise identified. **In addition, some amendments were made in committee and at 3rd reading stage in the Senate.**

The CBCA, which has not been substantially amended since 1975, sets out the legal and regulatory framework for corporations in Canada, including the basic rules for corporate governance. The approximately 155,000 companies incorporated under this Act include large as well as small and medium-sized businesses. In Canada, corporations have the option of incorporating at the federal or the provincial level and the CBCA operates in parallel with the corporate laws of the provinces and territories. The main goals of the amendments now proposed are:

- to expand the rights of shareholders to participate in the major decisions of their corporation – for example, by allowing non-registered shareholders to submit proposals and by modifying the grounds for rejecting a shareholder proposal; by allowing increased communication between shareholders; by expanding the means for shareholders to solicit proxies; and by allowing electronic communication between a corporation and shareholders;

- to enhance global competitiveness – for example, by reducing the residency requirements for the board of directors and eliminating the residency requirement for committees of the board; and by establishing a due diligence defence for directors rather than the current "good faith reliance" defence;

- to clarify responsibility – for example, by establishing a regime of modified proportionate liability for those involved in the preparation of financial information required by the Act and by clarifying the rules regarding unanimous shareholder agreements;

- to eliminate duplication and reduce costs – in part by eliminating duplication with provincial securities legislation; and

- to make a series of technical amendments.

The CCA sets out the legal and regulatory framework for the establishment of non-financial cooperatives. The main objective of the proposed amendments to that Act is to harmonize its provisions for corporate governance with the proposed amendments to the CBCA. This would complete the reform process that led to the new CCA, which received Royal Assent in 1998 and came into force on 31 December 1999. Because of its recent passage, the CCA already contains a number of amendments now proposed for the CBCA.[4] Certain issues, however, were set aside pending the results of consultations on the CBCA; these are addressed in the proposed amendments to both the CCA and the CBCA.

The Acts will be supplemented by a set of regulations dealing with a wide range of issues such as minimum ownership and length of ownership requirements with respect to eligibility to make shareholder proposals, the investment threshold defining a small investor for the purpose of the modified proportionate liability regime, and detailed rules for electronic communications between the corporations and shareholders.

Due to the length of this amending legislation and because many of the proposed amendments would make technical changes, this legislative summary will not follow the normal clause-by-clause approach. Certain of the amendments are grouped according to theme, while more general amendments are grouped together.

CBCA

A. Financial Assistance[5]

Section 44 of the CBCA restricts the provision of loans, guarantees and other kinds of financial assistance by a CBCA corporation to directors, officers, employees and shareholders. More specifically, this type of financial assistance is restricted "where the directors have reasonable grounds for believing that, as a result, the corporation either is or would become insolvent or the corporation's assets either are or would be less than all of its liabilities and stated capital."[6] Directors who approve financial assistance contrary to section 44

---

(4) This would include a due diligence defence for directors, relaxed proxy solicitation rules, allowing beneficial shareholders to submit proposals, the repeal of insider reporting requirements and enhanced electronic communication.

(5) For a more detailed discussion of the financial assistance provision, see Margaret Smith, PRB 99-41, *Financial Assistance under the Canada Business Corporations Act*, 26 January 2000.

(6) *Ibid.*, p. 1.

are personally liable to the corporation for the amount. They can, however, rely on a "good faith reliance" defence.

Clause 26 would repeal the financial assistance provision. The rationale **for this change is that the current wording causes legal and accounting practitioners considerable difficulty in providing clients with unqualified opinions. Despite this repeal**, directors dealing with such transactions are subject to statutory fiduciary duties to act in the best interest of the corporation and can be sued for failing to do so. It is argued that this provides adequate safeguards.

B. Directors' Residency Requirement[7]

The CBCA currently sets out the following residency requirements for corporate directors:

- a majority of the directors must be resident Canadians (section 105(3));
- the directors shall not transact business at a board meeting unless a majority of the directors present are resident Canadians (section 114(3)); and
- a majority of the members of each committee of the board must be resident Canadians (section 115(2)).[8]

An exception to the residency requirements is provided for holding corporations that earn less than 5% of gross revenues in Canada. Only one-third of the directors of such corporations must be resident Canadians (section 105(4)). One of the purposes of the residency requirements was "to specifically promote a Canadian viewpoint at meetings of directors of corporations controlled by non-resident Canadians."[9]

The following amendments are proposed:

---

(7) For a more detailed discussion of the residency requirements, see Margaret Smith, PRB 99-31, *Canada Business Corporations Act: Directors' Residency Requirements and Other Residency Issues*, 7 December 1999.

(8) While committees of the board have a residency requirement, there is no requirement that the quorum needed at meetings of committees of the board must be composed of a majority of resident Canadian members or even that any Canadian be present.

(9) Industry Canada, Briefing book, *Clause-by-Clause, Bill S-19, Canada Business Corporations Act.*

- Clause 37 would amend section 105 by reducing the residency requirement to 25% of a board of directors. Where a corporation had fewer than four directors, at least one would have to be a resident Canadian.[10]
- Clause 43 would amend section 114 by reducing to 25% the residency requirement regarding transacting business at a board meeting.[11]
- Clause 44(1) would amend section 115 by entirely eliminating the residency requirement for committees of the board.[12] It is argued that corporations would thereby be given more flexibility to appoint directors on the basis of qualification.

These changes are designed to allow for stronger international representation on boards of directors and to provide corporations with the flexibility to appoint directors to committees based on their qualifications. The stated goal is to provide Canadian corporations with more flexibility as they become global players and perhaps to encourage global corporations to incorporate and locate their headquarters in Canada. It is worth noting that the corporations laws of provinces such as Quebec, Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island do not have residency requirements for directors.

C. Directors' Liability[13]

Section 123(4) of the CBCA currently provides a "good faith reliance" defence to certain of the liabilities for which directors are subject under the Act.[14] The director is not liable if he or she relies in good faith on:

---

(10) It is worth pointing out that this reduction in the residency requirement would not apply to sectors where federal legislation or policy imposes ownership restrictions. Some of these sectors are to be listed in the Regulations. See section 14 of the draft regulations for a list of prescribed business sectors. In these cases, the current requirement that a majority of directors be resident Canadians would continue to apply and the proposed amendments would clarify that where there were only two directors, only one of the two would have to be a resident Canadian. Once again, an exception would be provided for holding corporations that earned less than 5% of gross revenues in Canada. Only one-third of the directors of these corporations would have to be resident Canadians.

(11) The requirement for a majority of resident Canadians would be kept for certain sectors. See footnote 10 for further details.

(12) This was recommended by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, *Corporate Governance*, Recommendation 16.

(13) For a more detailed discussion of directors' liability, see Margaret Smith, PRB 99-44, *Directors' Liability*, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, 29 February 2000.

(14) These include improper share issuances or payments (s. 118), unpaid wages (s. 119) or breach of fiduciary duty and the duty of care (s. 122).

(a) financial statements of the corporation represented to him by an officer of the corporation or in a written report of the auditor of the corporation fairly to reflect the financial conditions of the corporation; or

(b) a report of a lawyer, accountant, engineer, appraiser or other person whose profession lends credibility to a statement made by him.

The scope of this defence is limited: "It allows directors to point to a reliable source of information as justification for their actions, but it does not permit them, in absence of that specific justification, to show that they acted reasonably in the circumstances."[15]

Clause 50 would replace the "good faith reliance" defence with a "due diligence" defence with respect to the liabilities and duties set out in sections 118, 119 and 122(2). It is specified that due diligence would include reliance in good faith on the above-mentioned documents. It is thus clear that such action would continue to be part of what constitutes acting with due diligence. A due diligence defence allows a court to determine that the directors are not liable if they "exercised the care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances." This test is set out in several other pieces of legislation, including the CCA. The "good faith reliance" defence would still be applicable with respect to the duties set out in section 122(1). The proposed inclusion of a due diligence defence reflects the recommendations of the 1996 report *Corporate Governance* issued by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

Clause 110 would amend section 222 to provide a due diligence defence for liquidators rather than the current "good faith reliance" defence. Thus, they would be able to rely on the same defence as is proposed for directors.

Currently, the CBCA is not clear on whether defence costs can be advanced and whether directors or officers should be indemnified for all legal proceedings, including investigations. Clause 51 would amend section 124 to broaden the statutory indemnification rules. For example, a corporation would be expressly allowed to advance defence costs, charges and expenses and the indemnification provision would be applicable to investigations. The indemnification rules would continue not to apply to directors who engage in fraudulent or otherwise illegal activity.

---

(15) *Directors' Liability* (2000), p. 4.

D. Insider Trading[16]

Both the CBCA and provincial securities laws require that insiders periodically file trading reports with the respective authorities. "Insider trading has been described as the purchase and sale of securities of a corporation by a person with access to confidential information about the corporation that can materially affect the value of its securities and that is not known by other shareholders or the general public."[17]

The following sets out the general rules regarding insider trading: "Trading by insiders *per se* is not illegal; most laws governing the issue allow insiders to trade in the securities of corporations with which they have a connection, provided they do not possess material confidential information about the corporation. Insider trading is proscribed, however, when the insider possesses material confidential information or uses such information for his or her benefit when trading in the securities of the corporation."[18]

There are three main components to the insider trading provisions: requirement to file reports, speculative trading prohibitions, and civil liability.

1. Requirement to File Reports

The CBCA currently sets out the rules governing when a person must send a report to the Director: within 10 days after the end of the month in which he or she becomes an insider of a distributing corporation, and within 10 days following the end of the month in which there is any change in the person's interest in the securities of a distributing corporation (section 127).

Clause 53 would repeal the insider reporting requirements. Insiders would, however, still be required to report under provincial securities legislation, which contains prohibitions and penal remedies to deal with non-compliance.

---

(16) For a more detailed discussion of insider trading, see Margaret Smith, PRB 99-38, *Insider Trading*, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, 22 December 1999.

(17) *Ibid.*, p. 1.

(18) *Ibid.*

2. Speculative Trading

The current rules regarding speculative trading are as follows: "The CBCA prohibits insiders from selling shares that they do not own or have a right to own (short selling) and from buying or selling a call option or put option in respect of a share of a distributing corporation of which they are insiders (section 130). Insiders can sell shares they do not own, however, provided they own other shares that are convertible into the shares sold, or they own an option or right to acquire the shares sold."(19)

Clause 54 would replace the word "share" with the word "security" in section 130 to cover more fully types of transactions that could give rise to a conflict of interest (for example, trading in debt obligations issued by the corporations). In addition, insiders would no longer be prohibited from selling a put option or purchasing a call option since they would profit only if the value of the corporation's stock increased, meaning that there would be no direct conflict with the interest of the corporation and its shareholders.(20) The purchase of put options and the sale of call options would still be prohibited, however. Clause 52 would amend the definitions of "insider," "officer," and "business combination" for the purposes of speculative trading provisions.

Clause 54 would increase the fine for a contravention of the speculative trading prohibitions from $5,000 to $1,000,000; or three times the profit made, whichever was greater.

3. Civil Liability

Following are the current rules regarding civil liability for insider trading: "Under subsection 131(4) of the CBCA, insiders (as defined in section 131(1)) who make use of specific confidential information for their own benefit in connection with a transaction in the securities of a corporation (whether distributing or non-distributing) are liable to compensate anyone who suffers a direct loss as a result. They are also accountable to the corporation for any direct benefit or advantage they receive."(21)

---

(19) *Ibid.*, p. 4.

(20) The civil liability provision would still apply if an insider completed such a transaction with knowledge of material confidential information.

(21) *Insider Trading* (1999), p. 4.

Clause 54 would clarify and expand the scope of civil liability provisions. This would be accomplished in part by expanding the definition of "insider" and "security" for the purpose of the civil liability provisions. Among other things, clause 54 would define an insider as a person who beneficially owns shares carrying more than the "prescribed percentage of voting rights" (set at 10% in the draft regulations). The CBCA at present defines an insider as a person who beneficially owns more than 10% of the shares of a corporation. This amendment would allow the CBCA standard to be changed by regulation when required. In addition, the civil liability provision would be re-worded to expand its scope. For example, the word "specific" would be removed in order to capture confidential information that was general in nature; as well, there would no longer be a requirement that the confidential information be used for the insider's benefit or advantage. The new provision would impose liability where an insider purchases or sells a security with knowledge of confidential information that, if generally known, might reasonably be expected to affect the value of any of the corporation's securities in a material way. The requirement to compensate for loss suffered would be changed to a requirement to compensate for damages suffered. Liability could be avoided if the insider established that he or she had reasonably believed that the information had been generally disclosed, if the information was known, or ought reasonably to have been known, by the person alleged to have suffered damages or if the transaction took place in prescribed circumstances.

Furthermore, an insider would be accountable to the corporation for any benefit or advantage received resulting from the transaction.

A new element in the civil liability provisions would impose civil liability on a person who communicated undisclosed confidential information (the "tipper"); it would also set out applicable defences. This would align the CBCA provisions with provincial securities legislation.

A new provision would also be added to help guide the courts in their assessment of the damages. In the case of distributing corporations, when the plaintiff was a purchaser, the court would have to consider the price paid by the plaintiff less the average market price over the 20 trading days immediately following general disclosure of the information. When the plaintiff was a seller, the court would have to consider the average market price over the 20 trading days immediately following general disclosure of the information, less the price received by the plaintiff.

E. Unanimous Shareholder Agreements[22]

A unanimous shareholder agreement is an agreement by all shareholders in relation to the management of the corporation whereby some or all of the powers of directors are transferred to shareholders. Currently, the CBCA does not expressly state that when the "rights, powers and duties" are transferred, the shareholders also assume the liabilities and associated defences of directors.

Clause 66 would amend section 146 to permit more than one person who was not a shareholder to participate in a unanimous shareholder agreement. In addition, the provision would clarify that parties to a unanimous shareholder agreement who were given the power to manage or supervise the management of the corporation would have all "the rights, powers, duties and liabilities" of a director, whether they arose under the CBCA or otherwise, including any defence available to the directors.

Under a new provision, new shareholders who had not been informed of the existence of a unanimous shareholder agreement at the time of acquisition would be able to cancel the transaction no later than 30 days after they had become aware of such an agreement.

F. Shareholder Communications[23]

The CBCA provides shareholders with the opportunity to participate in major decisions of a corporation in which they have an interest. This is done in part by providing access to corporate information and by granting shareholders the right to vote. Certain of the proposed amendments to the CBCA are intended to facilitate shareholder participation in corporate governance.

---

(22) For a more detailed discussion of unanimous shareholder agreements, see Margaret Smith, PRB 99-32, *Canada Business Corporations Act: Unanimous Shareholder Agreements*, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, 20 January 2000.

(23) For a more detailed discussion of shareholder communications, see Margaret Smith, PRB 99-33, *Canada Business Corporations Act: Shareholder Communications*, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, 18 January 2000.

1. Proxy Solicitation Rules

Some are concerned that the current proxy solicitation rules impede communication among shareholders. This is a significant drawback since communications among shareholders can be an important instrument for monitoring and influencing corporate performance.

Section 147 of the CBCA defines proxy solicitation to include:

> (a) a request for a proxy, whether or not accompanied by or included in a form of proxy;
>
> (b) a request to execute or not to execute a form of proxy or to revoke a proxy;
>
> (c) the sending of a form of proxy or other communication to a shareholder under circumstances reasonably calculated to result in the procurement, withholding or revocation of a proxy; [emphasis added] and
>
> (d) the sending of a form of proxy to a shareholder under section 149

A Discussion Paper prepared by Industry Canada "points out that, according to this definition, many views expressed by shareholders, including informal discussions or personal letters criticizing management, may be deemed to be solicitation under section 147. Violations of section 147 carry a fine as well as a term of imprisonment."[24] There is no violation when a proxy circular is sent to all shareholders.

The bill would amend the legislation to facilitate communication among shareholders. Clause 67 would amend the definition of "solicit" or "solicitation" in section 147 to exclude: a public announcement, as prescribed, by a shareholder of how he or she intends to vote and the reasons for that decision;[25] a communication for the purpose of obtaining the number of shares required for a shareholder proposal; a communication, other than a solicitation by or on behalf of the management, made to shareholders in any prescribed circumstance. These communications would be exempted from the proxy circular delivery requirements.

---

(24) *Ibid.*, p. 6.

(25) Under the draft regulations, a public announcement would include a speech in a public forum, a press release, a published or broadcast opinion or a statement or advertising appearing in a broadcast medium or a newspaper, a magazine or other recognized publication dissemination on a regular basis.

In addition, clause 68 would amend section 149 to exempt management of a non-distributing corporation with **50 or fewer** shareholders (rather than the current 15) from having to send a form of proxy to each shareholder entitled to receive notice of a meeting of shareholders.

Clause 69 would add a new provision to allow persons to solicit proxies from no more than 15 shareholders without having to send a dissident's proxy circular. (This exemption would not apply to a solicitation by management.) In addition, a person could commence a solicitation without sending a proxy circular if the solicitation was conveyed by public broadcast, speech or publication in the prescribed circumstances.[26]

Clause 69 of Bill S-11 does not contain the exemption relating to the filing of a preliminary proxy circular found in Bill S-19. This exemption, which would have allowed persons to commence a solicitation provided they had filed a preliminary proxy circular with the corporation and the Director, was based on the premise that the Director would review preliminary proxy circulars and the information would be available to the public. However, because the CBCA does not require preliminary proxy circulars to be filed, such documents would not have been reviewed. Considered unnecessary, this exemption was not included in Bill S-11.

It is hoped that the proposed changes to the proxy solicitation rules would "eliminate unnecessary obstacles to the exchange of views and opinions by shareholders and others concerning management performance and initiatives presented for a vote of shareholders."[27]

2. Shareholder Proposals

Section 137 of the CBCA allows shareholders to add items to the agenda of shareholder meetings by means of shareholder proposals. The shareholder proposal must be included with the management proxy circular if the corporation is required to send one out. The Act sets out five circumstances in which the corporation is not required to circulate the proposal.

---

(26) Section 63 of the draft regulations would set out the information that would have to be contained in the communication.

(27) Industry Canada, Backgrounder, *Summary of Amendments to the Canada Business Corporations Act*, p. 2.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Clause 59 would make changes to the eligibility requirements for making shareholder proposals. It would permit beneficial owners of shares to make shareholder proposals, rather than only registered shareholders, as is the case at present. Beneficial owners are persons who have purchased shares and are entitled to dividends and capital gains but are not "registered" on the corporation's records.

In addition, clause 59 would set minimum ownership and length of ownership requirements with respect to eligibility to make shareholder proposals (currently, any shareholder entitled to vote may do so). These new requirements would be set out in the regulations. Under the draft regulations, to be eligible the person would have to be, for at least six months prior to submitting a proposal, the registered owner or beneficial owner of 1% of the total number of outstanding voting shares or of outstanding voting shares whose fair market value was $2,000. The goal is to limit abuse and to "ensure that proposals are founded on a genuine stake and interest in the affairs of the corporation."[28] Shareholders would, however, be permitted to pool their shares to meet the minimum requirements. Thus, a shareholder who had the required support of other shareholders would not have to acquire more shares to be eligible. In certain circumstances, acquiring more shares could have raised an economic barrier to shareholder proposals. Shareholders submitting proposals would be required to provide the corporation with their name, address, number of registered or beneficial shares owned and the date acquired, and would have to continue to hold or own the required number of shares up to and including the day of the meeting.

If requested by the shareholder, the corporation would still have to include a statement by the shareholder supporting the proposal in its management proxy circular. The maximum length of the statement and proposal would be prescribed by regulation. The draft regulations provide that it would not be able to exceed 500 words (currently, the CBCA has a limit of 200 words).

In addition, the proposed amendments aim to limit the scope for a corporation's rejection of shareholder proposals. A corporation would be given more time to give notice of its rejection[29] and would be able to reject a proposal that did not relate in a significant way to the business or affairs of the corporation. However, a corporation would no longer be able to reject

---

(28) *Ibid.*, p. 3.

(29) Section 47 of the draft regulations would give the corporation 21 days instead of the current 10 days.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

a proposal on grounds that its primary purpose was to promote general economic, political, racial, religious, social or similar causes.

Eliminating a corporation's ability to reject a proposal on general economic, political, racial, religious, social or other grounds is a substantive change from Bill S-19, which retained those grounds for rejection and placed the onus on the shareholder making a proposal to demonstrate that the proposal related in a significant way to the business or affairs of the corporation.

When Bill S-19 was being examined by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, organizations such as the Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility, Corporate Responsibility Coalition and the Social Investment Organization strongly argued in favour of eliminating the ability to reject a proposal on general economic, political, racial, religious, social or other grounds.

The bill would also set out rules through the regulations with respect to submitting similar proposals year after year. The time frame for resubmitting a substantially similar proposal would be increased from two years to five years. A proposal that received a prescribed minimum amount of support at the meeting could not, however, be rejected.[30]

3. Electronic Communications

The CBCA does not allow electronic communications between a corporation and its shareholders. Clause 121 would allow corporations to use emerging technologies to communicate with shareholders.[31] This would be permitted only where the shareholder consented and designated an information system for receipt of the electronic documents. Thus, the shareholder would retain the right to insist on paper-based communications. Conversely, the corporation could not be forced to communicate electronically. While the CBCA contains many provisions explicitly requiring that documents be in writing or be provided to the intended recipient in written form, such requirements would be satisfied by the creation or provision of electronic documents, provided the conditions set out in the legislation were satisfied.

---

(30) See section 45 of the draft regulations.

(31) Part XX.1, Documents in Electronic or Other Form, would not apply to any information sent to or issued by the CBCA Director.

The proposed amendments also set out other rules with respect to electronic documents which would be supplemented by detailed rules for electronic communications in the regulations.

G. Take-over Bids and Going-Private Transactions[32]

Industry Canada describes a take-over bid as "an offer to all or most shareholders to purchase shares of a corporation, where the offeror, if successful, will obtain enough shares to control the target corporation."[33] In the CBCA, it is defined as:

> . . . an offer, other than an exempt offer, made by an offeror to shareholders at approximately the same time to acquire shares that, if combined with shares already beneficially owned or controlled, directly or indirectly, by the offeror or an affiliate or an associate of the offeror on the date of the take-over bid, would exceed ten percent of any class of issued shares of an offeree corporation and includes every offer, other than an exempt offer, by an issuer to repurchase its own shares.[34]

The primary goal of take-over bid provisions is to protect the rights and interests of the various parties involved in a take-over bid — the offeror, shareholders and the target corporation. The CBCA provisions apply to all CBCA corporations whose shares are publicly traded or that have more than 15 shareholders. It is important to point out that provincial securities legislation also contains take-over bid provisions that apply to publicly traded corporations. Clause 98 would repeal the CBCA take-over bid provisions, leaving the area to be regulated by provincial securities laws.

Industry Canada describes "going-private" transactions as a variety of corporate transactions relating to distributing corporations "that result in termination of shareholder interest with compensation but without consent."[35] For non-distributing corporations, a "squeeze-out" is a similar type of transaction.

---

(32) For a more detailed discussion of take-over bids and going-private transactions, see Margaret Smith, PRB 99-40, *Take-over Bids*, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, 25 January 2000.

(33) Industry Canada, Discussion Paper, *Take-over Bids*, February 1996, p. 2.

(34) *Canada Business Corporations Act*, R.S.C. 1985, s. 194.

(35) Industry Canada, Backgrounder, p. 8.

The CBCA currently sets out rules for one type of going-private transaction (compulsory acquisition). "Under section 206(2) of the CBCA, an offeror who acquires 90% of the outstanding shares of a particular class of shares has the right to acquire the remaining 10%. This compels non-tendering shareholders to sell their shares and permits the majority shareholder to 'take the corporation private'."[36] The CBCA does not, however, address other forms of going-private transactions or whether they are permitted.

Clause 1(5) would add a new definition to the CBCA to provide that the definition of "going-private transactions" (relating to distributing corporations) would be set in the regulations. Clause 97 specifies that going-private transactions would be allowed, subject to **complying with any applicable provincial securities law**.

Clause 1(5) would also define "squeeze out transaction" (relating to non-distributing corporations). Under proposed amendments, the majority of minority shareholders would have to approve such transactions.[37] Thus, the standard of fairness would not be the same for squeeze-out transactions, in recognition of the fact that different circumstances are involved in distributing and non-distributing corporations.

Clause 99 would also make changes to the compulsory acquisition provision. As explained above, an offeror who acquires 90% of the outstanding shares of a particular class of shares has the right to acquire the remaining 10%. Certain aspects of the provision would be clarified and amendments to the definitions would be made to take into account the proposed repeal of the take-over bid provisions. The obligation on the dissenting offeree to elect to transfer shares on the terms of the take-over bid or to demand payment of fair value would be expressly set out, as would be the consequences for the dissenting offeree of not having elected to demand such payment (i.e., the offeree would be deemed to have elected to transfer the shares at the take-over bid price.)

Clause 100 would add a new provision providing a right of compelled acquisition, thereby giving shareholders the right to compel acquisition of their shares by the offeror within a certain time frame, and at the take-over bid price, where a take-over had been accepted by

---

(36) Margaret Smith, *Take-over Bids*, p. 6.

(37) The rules relating to squeeze-out transactions can be avoided if all shareholders consent in writing.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

90% of shares or shares of a class. The compulsory and compelled acquisition provisions would apply only to distributing corporations.

H. Modified Proportionate Liability

Currently, those who are involved in the preparation of financial information required by the Act are subject to joint and several liability with respect to a financial loss resulting from an error, omission or misstatement. This means that a defendant can be sued and held liable for the entire loss, notwithstanding the defendant's degree of fault, and then has to recover the amounts from the other negligent parties. The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce stated that the current regime could have adverse implications for the financial reporting system and capital markets and recommended a regime of modified proportionate liability.(38)

Clause 115 (sections 237.1 to 237.9) would set out a regime of modified proportionate liability in relation to claims for financial loss arising out of an error, omission or misstatement in respect of financial information required by the CBCA. The regime would apply after a court had found more than one defendant or third party responsible for the financial loss. Thus, a defendant or third party would be liable only for the portion of the damages corresponding to their degree of responsibility for the loss. If damages awarded against a defendant or third party proved to be uncollectable (for example, because of a defendant's insolvency), the plaintiff could apply to the court for a reallocation of the uncollectable amount amongst the other responsible defendants or third parties. The reallocated amount would be calculated by multiplying the uncollectable amount by the defendant's or third party's degree of responsibility, with a 50% cap on reallocated liability (the amount would be limited to 50% of the defendant's or third party's original proportionate liability). This procedure could result in cases where the plaintiff was unable to recover full damages.

A defendant or third party would continue to be subject to joint and several liability in case of fraud or dishonesty and this regime would also continue to apply to certain categories of plaintiffs: the Crown, charitable organizations, unsecured trade creditors, as well as

---

(38) The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, *Joint and Several Liability and Professional Defendants*, March 1998.

individual plaintiffs and personal bodies corporate whose total financial interest in the corporation was not more than a prescribed threshold.(39) In addition, a court that considered it was just and reasonable to do so would be permitted to apply joint and several liability in the case of individual plaintiffs whose financial interest in the corporation was above the prescribed threshold. A provision would be added to establish how a person's financial interest would be calculated.

Clause 229 would provide that the modified proportionate liability regime would not apply to any proceedings that had been commenced before the coming into force of the section setting out the regime.

I. Other Amendments

Some other proposed amendments are set out below; the parts of the CBCA to which the amendments relate and the relevant section of the CBCA are identified where appropriate.

1. Miscellaneous

- A series of changes would be made to move the requirements for specific time periods (for example, fixing the date for determining which shareholders are entitled to receive a notice of shareholder meetings) and fees from the CBCA to the regulations.
- References in the CBCA to the word "in prescribed form" would be replaced with "in the form that the Director fixes." This would require changes to several sections in the CBCA. The result would be a much less formal process and the removal of the need for the form of documents to be prescribed in regulations. Thus, no notice of changes would have to be given in the *Canada Gazette*, although the regulations would require that the forms be published in a "publication generally available to the public."(40) It is argued that this change would add flexibility to the Act.

---

(39) The draft regulations (section 89) prescribe the value of the plaintiff's total financial interest as $20,000.

(40) See section 3 of the draft regulations.

- Certain notices that must be given by the Director would no longer need to be given in the *Canada Gazette* but rather "in a publication generally available to the public."

2. Part 1 – Interpretation and Application

- Clause 1(5) would add the following new definitions to the CBCA: "distributing corporation," "going private transactions," "entity," "officer," "personal representative," and "squeeze out transaction" (section 2).
- Clause 1(5) would provide that, subject to the Director's exemption power, a distributing corporation would be defined in the regulations[41] (section 2).
- Clause 1(7) would broaden the Director's power to exempt a corporation from being a distributing corporation. A new element would also allow the Director to exempt a class of corporations from being distributing corporations. The Director would no longer need to be satisfied that the exemption "would not prejudice any security holder of the corporation" but rather that the exemption "would not be prejudicial to the public interest" (section 2).
- Clause 1(8) would add a definition of "infant" to provide that for the purposes of the CBCA, the word "infant" would be defined according to applicable provincial law, or in the absence of such law, according to the definition of "child" in the United Nations Convention on the Rights of the Child.

3. Part 2 – Incorporation

- Clause 4 would give the Director discretion to refuse to issue a certificate of incorporation where a corporation, if it came into existence, would not be in compliance with the Act (section 8).
- Clause 5 would set out how the articles should refer to the names of corporations in separate or combined forms of English and French (section 10 (3)).
- Clause 7 would clarify that section 14(1) applies to contracts purported to be entered into (and not only those actually entered into) in the name of or on behalf of a corporation prior to its inception. Section 14(1) provides that the person who enters into a written contract prior to incorporation is personally liable under the contract.

---

(41) See section 2(1) of the draft regulations.

4. Part 4 – Registered Office and Records

- Currently, the place (city or municipality) where the registered office is to be situated must be set out in the articles; an amendment to the articles is required if this place is changed. Clause 9 would permit directors to change the place and address of the registered office as long as these continued to be within the province specified in the articles. Thus, no amendment to the articles would be necessary in such a case (section 19).
- The CBCA requires that certain corporate records be kept in Canada. Clause 10 would permit a corporation to keep specified corporate and accounting records at a place outside Canada if they were available electronically at the registered office or other designated place in Canada. This right would be subject to restrictions imposed by other federal legislation administered by the Minister of National Revenue. If a corporation's accounting records were kept outside of Canada, however, records adequate to allow the directors to determine the financial position of the corporation would have to be kept in Canada. Corporations would be required to provide technical assistance to examine such corporate records, which would have to be available for inspection during regular office hours (section 20).
- Clause 11 would require an affidavit to be sworn before shareholders (and others) were authorized to have access to the securities register of a distributing corporation and would allow a reasonable fee to be charged for extracts from the securities register. The affidavit would have to state that the list of shareholders would not be used other than for the purposes specified in the legislation (section 21).
- Clause 12 would clarify the rules regarding corporate seals (section 23).

5. Part 5 – Corporate Finance

- Clause 14 would add flexibility in the adjustment of the stated capital account (section 26).
- Section 30 of the CBCA provides that, subject to certain exceptions, a corporation cannot hold shares in itself or in its holding corporation. Clauses 17 and 18 would provide an exception whereby a subsidiary corporation could purchase and hold shares in the corporation in the capacity of a legal representative or by way of security. This exception already exists with respect to corporations holding shares in themselves or a holding corporation (section 31). Clause 18 would also permit a subsidiary to acquire shares of its

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

parent corporation in prescribed circumstances. These circumstances, which are set out in the draft regulations, would essentially allow a foreign subsidiary of a Canadian corporation to acquire shares of its parent corporation to be used for the purpose of facilitating the foreign subsidiary's acquisition of a foreign target.

- Clause 19 would add a new provision to prohibit a corporation from allowing a subsidiary body corporate that held shares in the corporation to vote, or allowing the shares to be voted, unless the subsidiary satisfied the same requirements as are applicable to voting by the corporation of its own shares or shares of a holding corporation (section 33).
- Clause 25 would clarify the rules regarding the priority of holders of redeemable shares where the corporation could not make payment for such shares because it did not meet the solvency tests set out under section 36 (i.e., they would be treated in the same manner as other shareholders who had contracted with the corporation for the purchase of shares). In addition, the rights of shareholders who had contracted with the corporation for the purchase of shares would be subordinated to the rights of creditors and to the rights of shareholders that were in priority to the rights given to the holders of the class of shares being purchased (currently, they are in priority to all other shareholders and are subject only to the rights of creditors) (section 40).

6. Part 10 – Directors and Officers

- Clause 35 would specify that it would be the directors' responsibility to manage, or supervise the management of, the business and affairs of a corporation. This is to take into account the reality that in certain circumstances the directors do not manage the day-to-day affairs of the corporation but rather supervise its management. This would also harmonize the CBCA with the similar provisions found in a number of provincial corporations statutes (section 102).
- Under clause 38, an election or appointment as a director would be valid only if the person consented in writing. Written consent would not be required when the person was present at the meeting at which he or she was elected or appointed and did not refuse to act as a director. If the person were not present at the meeting, the election or appointment would not be valid unless written consent had been given or the person acted as a director

subsequent to the election or appointment. This change has been proposed to avoid the election or appointment of a director without the person's consent or knowledge (section 106).

- Clause 40 would provide that where all of the directors had resigned or been removed without replacement, any person who managed or supervised the management of the business and affairs of the corporation would be deemed to be a director, and would be subject to director's liability. The rationale is that this should encourage the person to ask shareholders to nominate new directors. The deeming provision would not apply to officers acting under the direction or control of a shareholder or other person, professionals who participate in the management of the corporation for the purposes of providing professional services, and receivers (section 109).
- Other changes would be made to the provisions governing the appointment and removal of directors to clarify their application (clauses 38, 39, 41, 42) (sections 106, 107, 111, 113).
- Clause 44(2) and (3) would clarify the limits on the power of the full board of directors to delegate their powers (section 115).
- Clause 45 and 62 would provide that, in the specified circumstances, an entry into the minutes of a corporation of a vote taken or a resolution made would be, in the absence of evidence to the contrary, proof of the outcome of the vote or resolution (section 117) (Part 12 – Shareholders – section 142).
- Under Bill S-19, clause 47 (section 119(1.1)) would have codified the Supreme Court of Canada decision in *Barrette* v. *Heirs of the Late H. Roy Crabtree*[42] and would have specified that a director would not have been liable under the wage liability provision for any amount in respect of statutory or contractual termination of employment or for severance pay. Bill S-11 does not include proposed section 119(1.1). A legal opinion received by Industry Canada states that the wording of S-19 went beyond the *Crabtree* decision, which did not decide the issue of liability for severance pay. Accordingly, the amendment was deemed unnecessary and it will be left to the courts to decide whether severance pay is a debt for services performed for a corporation.

---

(42) (1993) 1 S.C.R. 1027.

- Clause 48 would make several amendments to the interested director and officer contracts provision. The provision would apply to material transactions (in addition to material contracts as well as proposed material contracts and material transactions); the right of interested directors to vote on a contract or transaction in which they have an interest would be disallowed (they could still attend the meeting at which the conflict was being considered); a director would be required to make an new declaration when there was a material change in the nature of his or her interest; it would be clarified that the director or officer would not be accountable to the corporation for profits made from the contract or transaction if the conditions in the CBCA had been satisfied; a new provision would be added providing for shareholder approval of interested director or officer contracts or transactions where the conditions had not been satisfied; broader grounds would be provided for a court application to set aside an interested director or officer contract or transaction; and, the courts would be given the power to order the director to account to the corporation for any profits or gains (section 120).

7. Part 12 – Shareholders

- Under the CBCA, shareholder meetings must be held within Canada unless all the shareholders entitled to vote at the meeting agree otherwise. Clause 55 would also allow meetings of shareholders to be held at a place outside Canada, if the place was specified in the articles. In addition, a shareholder would be permitted to participate in the meeting by electronic means unless the by-laws provided otherwise. Under Bill S-19, a shareholder would not have been able to participate in a meeting by electronic means unless the by-laws expressly allowed it. However, under Bill S-11, a meeting could only be held entirely by electronic means if authorized by the by-laws (section 132).
- According to clause 56, shareholder meetings would have to be held no later than six months after the end of the financial year[43] and a corporation could apply to a court for an order extending the time for calling an annual meeting (section 133).
- Clauses 57 and 58 deal with the record date for determining the shareholders entitled to receive notice of meetings and other record dates, the period within which notice of annual

(43) Section 133 does set out other time limits for holding shareholder meetings.

meetings would have to be sent to shareholders, etc. The clauses would move the identification of specific time periods to the regulations, but in the case of a non-distributing corporation, a notice of a shareholders meeting could be shorter than the prescribed period if the articles or by-laws of the corporation so provided. Clause 57 would also add a record date for determining the shareholders entitled to vote at a meeting of shareholders (sections 134 and 135).

- Clause 60 would amend section 138 of the CBCA to clarify the rules relating to the preparation of lists of shareholders entitled to receive notice of shareholder meetings and lists of shareholders entitled to vote. It would also provide that shareholders whose names appeared on a voting list would be entitled to vote the shares shown on the list. Clause 61 of Bill S-19 would have amended section 140 of the CBCA to provide that a borrower would have been entitled to vote a loaned share unless otherwise specified. This clause was not included in Bill S-11. Stakeholders contended that securities lending should be addressed by the Canadian Securities Administrators rather than in the CBCA.

8. Part 13 – Proxies

- Clause 71 would clarify the rules with respect to when the chairperson of the meeting of shareholders could avoid a ballot (section 152).
- Clause 72 deals with the duties of an intermediary in relation to the voting of shares registered in the intermediary's name and not beneficially owned by the intermediary. Bill S-11 makes a number of changes to the amendments proposed in Bill S-19. Ensuring that intermediaries must have written rather than oral instructions before voting shares on behalf of a beneficial owner and allowing intermediaries to appoint proxyholders are among these changes.

9. Part 14 – Financial Disclosure

- Clause 80 would require the corporation to prepare a statement setting out the reason for replacing an auditor; the new auditor would have to be provided with the opportunity to comment on these reasons (section 168).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- Clause 81 provides that persons who in good faith made an oral or written communication to the auditor of a corporation, as required by the CBCA, would not be liable in any civil proceeding that arose as a result.

10. Part 15 – Fundamental Changes

- Section 190 of the CBCA sets out the circumstances in which a shareholder has the right to dissent from a fundamental change initiated by a corporation. Under clause 94, the right to dissent under section 190 would also be available to shareholders of a corporation carrying out a going-private transaction or a squeeze-out transaction. The proposed amendments would also specify that the right to dissent under section 190(2) would be available even if there was one class of shares (section 190). Section 190(2) provides that a holder of shares of any class or series of shares entitled to vote under section 176 may dissent if the corporation resolves to amend its articles in a manner described in that section.
- Clause 96 would add going-private transactions and squeeze-out transactions to the definition of "arrangement" in section 192; thus, a corporation would be able to make an application to a court for approval of such a transaction where it was not practical for it to do so under any other provision of the CBCA. The court would be able to set the terms and conditions of such an arrangement (section 192).

11. Part 18 – Liquidation and Dissolution

- Clause 101 would make sections 209 and 212 applicable to insolvent or bankrupt corporations. The Director could dissolve such corporations if the conditions set out in section 212 applied and revive them when appropriate (section 208).
- Clause 102 would clarify the revival provision in the CBCA, for example, by making clear that revival would be retroactive and by establishing who would be entitled to apply to revive a corporation. The Director would be able to attach terms and conditions to the revival that he or she considered reasonable (section 209).
- Clause 104 would remove the requirements for a corporation to publish notice of its intention to liquidate or dissolve in a newspaper and in the province where the corporation

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

has its head office if it does not carry on business there. The corporation would still have to give notice in each province where it was carrying on business (section 211).

- Clause 105 would give the Director the power to dissolve a corporation that did not have any directors and remove the requirement for the Director to wait for one year before dissolving a corporation that fails to pay its incorporation fees (section 212).

12. Part 20 – Remedies, Offences and Punishment

- Clause 119 would clarify the decisions made by the Director that might be appealed, and would add new types of decisions to that list (section 246).
- Clause 120 would clarify that only final court orders are appealable as of right to the court of appeal. An interim order would be appealable only with leave from the court of appeal (section 246).

13. Part 21 – General

- Clause 125 would clarify and broaden the regulations-making power to reflect the other proposed amendments. The regulations would be able to incorporate by reference any material, regardless of its source and either as it existed on a particular date or as amended from time to time (section 261).
- Through a new correction provision in the CBCA (section 265) proposed in clause 130, the Director would be expressly authorized to request changes in any document that contained an error. The Director would have to be satisfied that the correction would not prejudice any of the shareholders or creditors of the corporation. In addition, any corporation or interested person would be permitted to request changes. The Director, the corporation or interested person who believed the correction would prejudice a shareholder or creditor would be entitled to apply to a court for an order directing the Director to make a correction and determining the rights of shareholders and creditors.
- A new cancellation provision (section 265.1) mirroring the correction provision would be added to the CBCA.

- **Bill S-11 was amended at 3rd reading stage in the Senate by adding a new clause 136. This new clause would require a designated committee of either the Senate, the House of Commons or both Houses of Parliament to review the provisions and operations of the CBCA. This review would take place five years after this clause comes into force and every ten years thereafter. Clause 136 would also require the committee(s) to report to Parliament on their review of the CBCA.**

J. Technical Amendments

The bill would also make a series of technical amendments to the CBCA with the intention of clarifying ambiguous language, updating terminology, and eliminating regulatory and paper burdens.

CCA

As stated above, many of the proposed amendments to the CCA are intended to harmonize the legislation with the proposed amendments to the CBCA. Thus, many of the same themes are repeated.

A. Shareholder Proposals

An element added to the CCA in 1998 was the power of cooperatives to issue investment shares and thereby obtain additional sources of capital. The degree of shareholders' power is decided upon by the members of the cooperative, subject to strict upper limits imposed by the CCA. Shareholders do have a role in cooperative decision-making and are allowed to make proposals at annual meetings. The eligibility requirement for persons other than members to submit shareholder proposals in the CCA would be harmonized with the proposed CBCA amendments. Clause 153 would amend section 58 to set minimum share ownership and length of ownership requirements for submitting a proposal. The provisions would also allow for the pooling of shareholdings to meet the minimum requirement. Other elements proposed in the CBCA amendments are repeated here.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Section 58(2) of the CCA provides for no restrictions on members submitting a proposal to amend the articles of the cooperative. No amendments are proposed to the provisions dealing with proposals submitted by members.

Proposed section 58(4.1) would provide that a cooperative would not have to circulate a proposal submitted by a shareholder or a member if at the date of the meeting the shareholder did not own the requisite number of shares or the member had voluntarily withdrawn as a member of the cooperative.

B. Financial Assistance

The CCA restricts the loans, guarantees and other kinds of financial assistance that can be given by a cooperative to members, shareholders, directors, officers or employees where the directors have reasonable grounds for believing that, as a result, the cooperative either would be or would become insolvent or the cooperative's assets either would be or would become less than all of its liabilities and stated capital.

Clause 184 would repeal the provision on financial assistance. The rationale is that directors dealing with such transactions are subject to statutory fiduciary duties to act in the best interest of the cooperative, and they can be sued for failing to do so. It is argued that this provides adequate safeguards.

C. Insider Trading

The proposed amendment would harmonize the CCA provisions with the proposed amendments to the CBCA (clauses 191, 192, 193).

1. Prohibition against Speculative Trading

The proposed amendments would replace the word "share" with the word "security" to cover more fully those transactions that could give rise to a conflict of interest. The proposed amendments would also change the definitions of "insider," "officer," and "business combination" for the purposes of speculative trading provisions.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

2. Civil Liability

The proposed amendments would clarify and expand the scope of the civil liability provisions. This would be accomplished in part by expanding the definition of "insider" and "security" for the purpose of such provisions. In addition, the civil liability provision would be re-worded to expand its scope. Liability could be avoided if the insider established that he or she had reasonably believed the information to have been generally disclosed.

A new element to the civil liability provisions would impose civil liability on person who communicated undisclosed confidential information (the tipper) and would set out applicable defences.

Another new provision would guide the courts in their assessment of the damages. In the case of a distributing cooperative, when the plaintiff was a purchaser the court would have to consider the price paid by the plaintiff, less the average market price over the 20 trading days immediately following general disclosure of the information. When the plaintiff was a seller, the court would have to consider the average market price over the 20 trading days immediately following general disclosure of the information, less the price that the plaintiff had received.

D. Modified Proportionate Liability

Clause 218 (proposed sections 337.1 to 337.9) would set out a regime of modified proportionate liability in relation to the preparation of financial information required by the CCA. Currently, those who are involved in the preparation of financial information are subject to joint and several liability. The amendment would harmonize the CCA with the proposed amendments to the CBCA (above) and the same rules would apply.

According to clause 234, the modified proportionate liability regime would not apply to any proceedings commenced before the coming into force of the section setting out this regime.

E. Other Amendments

- Several proposed amendments deal with "unanimous agreements." This term was referenced in certain sections of the CCA, even though a unanimous agreement could not

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

include a provision dealing with the subject matter of the section. Thus, the reference to "unanimous agreements" would be removed from these sections (miscellaneous).

- Clause 137 would provide that, subject to the Director's exemption power, a distributing cooperative would be defined in the regulations (section 2: Interpretation and Application). It would also change a number of definitions to clarify the language of the CCA and adopt the same wording for the definition of a "minor" as is being proposed for the definition of an "infant" under the CBCA. A reference to section 173 would be added to the definition of security in order to allow members of a cooperative who only hold membership shares to rely on the insider trading civil liability provisions.
- Clause 138 would broaden the Director's power to exempt a cooperative from being a distributing cooperative. A new element would also allow the Director to exempt a class of cooperatives from being distributing cooperatives. The Director would no longer have to be satisfied that the exemption "would not prejudice any security holder of the cooperative" but rather that the exemption "would not be prejudicial to the public interest" (sections 2 and 4: Interpretation and Application).
- Clause 139 would provide that an application to incorporate a cooperative could be made by one or more "cooperative entities." The term "cooperative entity" would replace the word "federation," thereby allowing bodies that fit within the definition of "cooperative entity," which is wider than the definition of "federation," to incorporate a cooperative as a subsidiary.
- Clause 140 would give the Director discretion to refuse to issue a certificate of incorporation where the cooperative, if it came into existence, would not be in compliance with the Act (section 12: Incorporation, Structure and Organization).
- Clause 141 would allow a cooperative's members to be divided into regional groups.
- Clause 144 would set out how the articles should refer to the names of cooperatives in separate or combined forms of French and English (section 20: Incorporation, Structure and Organization).
- Clause 146 would permit a cooperative to keep specified records at a place outside Canada, provided they were available electronically at the registered office or other designated place in Canada. This right would be subject to restrictions imposed by other federal legislation

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

administered by the Minister of National Revenue. Cooperatives would be required to provide technical assistance to examine such records and they would have to be available for inspection during regular office hours (section 31: Registered Office and Records).

- Clause 149 would clarify the rules allowing a member or shareholder to participate in the meeting by electronic means (section 48: Corporate Governance).
- Clause 150 would allow a cooperative to apply to a court for an order extending the time for calling an annual meeting (Corporate Governance).
- Clause 151 and 152 would move certain specific time periods (for example, fixing a date for determining which members and shareholders were entitled to receive notice of meetings) from the legislation and allow them to be made by regulation. In the case of a non-distributing cooperative, a shorter notice period could be specified in the articles or by-laws. (section 51: Corporate Governance).
- Bill S-19 would have clarified the voting rights in respect to a loaned investment share. Bill S-11 does not make this amendment to the CCA for the same reasons that the same amendment was not made to the CBCA (Corporate Governance).
- Bill S-19 would have repealed sections 69(3)(c) and 70 of the CCA. This would have given members the right to call meetings of investment shareholders and vice versa. It was suggested that the preferred situation would be for investment shareholders only to have the right to call meetings of investment shareholders and for members only to have the right to call members' meetings. As a result, Bill S-11 does not contain the amendment proposed in Bill S-19.
- Clause 156 of Bill S-19 would have provided that, where a cooperative had four directors, at least two would have to have been resident in Canada. This has been replaced by clause 159 of Bill S-11 which provides that at least 25% of the directors of a cooperative must be residents of Canada unless the cooperative has only three directors, in which case one must be a Canadian resident (section 78: Directors and Officers). Clause 163 would impose the same 25% requirement for a quorum at a meeting of directors.
- Clause 170 would specify that a director or officer would not be accountable to the cooperative with respect to an interested director or officer contract or transaction and the contract or transaction would not be invalid, if the director or officer had acted honestly and

in good faith and the other specified conditions were satisfied. These conditions include approval of the contract or transaction by a special resolution of the members, disclosure of the nature of the interest before approval of the contract, and the reasonableness and fairness of the contract to the cooperative when it is approved (section 106: Directors and Officers).

- Clause 171 would modify the provision dealing with powers that might be delegated by directors (section 109: Directors and Officers).
- Clause 174 would clarify the rules regarding unanimous agreements under the CCA (section 115: Directors and Officers).
- Clause 181 would add flexibility in the adjustment of the stated capital account with respect to arm's length transactions (Capital Structure).
- Clause 185 would, among other things, amend the definition of "solicit" or "solicitation" to exclude a communication for the purpose of obtaining the number of shares required for a shareholder proposal (section 163: Proxies).
- Clause 188 would provide that a person could solicit proxies without having to send a dissident's proxy circular if the solicitation was made to 15 or fewer shareholders or if the solicitation was conveyed by public broadcast, speech or publication in the prescribed circumstances.
- Clause 201 would ensure that cooperatives submitted specified documents to the Director in a timely fashion (section 252: Financial Disclosure).
- Clause 209 would make sections 308 and 311 applicable to insolvent or bankrupt cooperatives. The Director could dissolve such cooperatives if the conditions set out in section 311 applied, and could revive them when appropriate (section 307: Liquidation and Dissolution).
- Clause 211 would give the Director the power to dissolve a cooperative that had no directors. In addition, the Director would no longer have to wait for one year before dissolving a cooperative that failed to pay its incorporation fees (section 311: Liquidation and Dissolution).
- Clause 222 would clarify the decisions made by the Director that could be appealed, for example by adding new types of decisions to that list (section 345: Remedies, Offences and Punishment).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- Clause 223 would add new sections 361.1 to 361.7 to the CCA incorporating the same electronic communications regime as is proposed for the CBCA.
- Clause 227 would broaden the regulations-making power to reflect the other proposed amendments. In addition, the proposed amendments would allow the regulations to incorporate by reference any material, regardless of its source and either as it existed on a particular date or as amended from time to time (section 372: General).
- Clause 228 would allow for fees to be set either under the CCA or the *Department of Industry Act* (section 373: General).
- Clause 230 would set out a new correction provision in the CCA. The Director would be expressly authorized to request changes to any document that contained an error. The Director would have to be satisfied that the correction would not prejudice any of the members, shareholders or creditors of the cooperative. In addition, any cooperative or interested person would be permitted to request changes. The Director, the cooperative or the interested person who believed the correction would prejudice a member, shareholder or creditor would be entitled to apply to a court for an order directing the Director to make a correction and determining the rights of shareholders and creditors (General).
- A new cancellation provision mirroring the correction provision would be added to the CCA (General).

F. Technical Amendments

A series of technical amendments are also being proposed to update terminology.

AMENDMENTS TO OTHER ACTS (Ownership Restrictions)

Bill S-11 was amended at committee stage in the Senate by adding several new clauses. Clauses 235 to 238 would amend the *Air Canada Public Participation Act*, the *Canada Development Corporation Reorganization Act*, the *CN Commercialisation Act* and the *Nordion and Theratronics Divestiture Authorization Act* by repealing the definition of "associate" that applied to specific sections of these acts. The term "associate" would

therefore have the same meaning as in the CBCA.[44] The sections in question set out that the articles of continuance or amendment of these corporations shall contain, among other things, ownership restrictions that apply to any one person, together with the associates of that person. Certain relationships between two persons that currently make them associates for the purposes of statutory ownership restrictions would no longer be considered to qualify as "associate relationships." It would appear that this will expand the rights of individuals, corporations, partnerships, and trusts to more freely communicate among themselves and/or act in concert with respect to their interests without running afoul of any statutory ownership restrictions.

The House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology amended the bill by deleting clauses 235 to 238 added at committee stage in the Senate.

COMING INTO FORCE

The amendments proposed to both the CBCA and the CCA would come into force at a date set by Governor in Council.

COMMENTARY

Most of the amendments proposed in Bill S-11 are unlikely to engender a great deal of debate. The extensive consultation process conducted by the Department of Industry prior to the introduction of the bill was designed to obtain stakeholder input into the amendment process. Despite the consultations, some of the proposals are likely to raise concerns.

The directors' residency requirements may be a controversial issue. The bill would require only 25% of the board of directors of a CBCA corporation to be resident Canadians (rather than a majority, as at present) and would eliminate the residency requirement for committees of the board. Some argue that residency requirements are outmoded and inhibit Canadian corporations from moving into foreign markets and obtaining the best directors. Others contend that they promote Canadian participation in corporate decision-making, foster

---

(44) See sections 2(2) of the above-mentioned Acts.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

compliance with legal obligations, and allay concerns about the amount of foreign investment in Canada.

The provisions of Bill S-19 with respect to shareholder proposals engendered considerable debate before the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. The provision that continued a corporation's right to reject a shareholder proposal whose primary purpose was to promote general economic, political, racial, religious, social or similar causes was of particular concern to a number of shareholder rights advocates. Bill S-11 would remove these grounds for rejecting a proposal. Under Bill S-11, management could reject a proposal if it did not relate in a significant way to the business or affairs of the corporation. This amendment would appear to address a number of the concerns raised before the Senate Committee.

Bill S-11, however, would continue the minimum share ownership and length of ownership requirements before being able to make shareholder proposal that were proposed in Bill S-19.

Bill S-11 also contains several technical amendments that would address a number of concerns raised about Bill S-19.

The introduction of a modified proportionate liability regime in relation to financial loss for claims arising out of errors, omissions or misstatements in connection with financial information required by the CBCA and the CCA would break new ground. While various forms of modified proportionate liability are common in the United States, the proposals in Bill S-11, if implemented, would be a first for corporations law regimes in Canada.

PROJET DE LOI S-11 : LOI MODIFIANT LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ET LA LOI CANADIENNE SUR LES COOPÉRATIVES AINSI QUE D'AUTRES LOIS

Gérald Lafrenière
Margaret Smith
Division du droit et du gouvernement

Le 23 février 2001
Révisé le 11 juin 2001

Bibliothèque du Parlement
Library of Parliament

Direction de la recherche parlementaire

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

HISTORIQUE DU PROJET DE LOI S-11

CHAMBRE DES COMMUNES

Étape du projet de loi	Date
Première lecture :	4 mai 2001
Deuxième lecture :	10 mai 2001
Rapport du comité :	6 juin 2001
Étape du rapport :	11 juin 2001
Troisième lecture :	11 juin 2001

SÉNAT

Étape du projet de loi	Date
Première lecture :	6 février 2001
Deuxième lecture :	21 février 2001
Rapport du comité :	5 avril 2001
Étape du rapport :	24 avril 2001
Troisième lecture :	2 mai 2001

Message envoyé au Sénat : 11 juin 2001
Acceptation des amendements de la Chambre des communes : 12 juin 2001

Sanction royale : 14 juin 2001

Lois du Canada 2001, chapitre 14

N.B. Dans ce résumé législatif, tout changement d'importance depuis la dernière publication est indiqué en **caractères gras**.

Renseignements sur l'historique du projet de loi :
Peter Niemczak

THIS DOCUMENT IS ALSO PUBLISHED IN ENGLISH

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

TABLE DES MATIÈRES

PAGE

CONTEXTE 1

LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS* 3

A. Aide financière 3

B. Exigences relatives à la résidence des administrateurs 4

C. Responsabilité des administrateurs 6

D. Transactions d'initiés 7
1. Obligation de produire des rapports 8
2. Opérations spéculatives 8
3. Responsabilité civile 9

E. Conventions unanimes des actionnaires 11

F. Communications relatives aux actionnaires 11
1. Règles régissant la sollicitation de procurations 12
2. Propositions d'actionnaires 14
3. Communications par voie électronique 16

G. Offres d'achat visant à la mainmise et opérations de fermeture 16

H. Responsabilité proportionnelle modifiée 18

I. Autres modifications 20
1. Divers 20
2. Partie I – Définitions et application 20
3. Partie II – Constitution 21
4. Partie IV – Siège social et livres 21
5. Partie V – Financement 22
6. Partie X – Administrateurs et dirigeants 23
7. Partie XII – Actionnaires 25
8. Partie XIII – Procurations 26
9. Partie XIV – Présentation de renseignements financiers 27
10. Partie XV – Modifications de structure 27
11. Partie XVIII – Liquidation et dissolution 27
12. Partie XX – Recours, infractions et peines 28
13. Partie XXI – Dispositions générales 28

J. Modifications de forme 29

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

PAGE

LA *LOI CANADIENNE SUR LES COOPÉRATIVES* 29

A. Propositions d'actionnaires 29

B. Aide financière 30

C. Transactions d'initiés 30
1. Opérations spéculatives 31
2. Responsabilité civile 31

D. Responsabilité proportionnelle modifiée 31

E. Autres modifications 32

F. Modifications de forme 36

MODIFICATIONS AUX AUTRES LOIS (Restrictions en matière de propriété) 36

ENTRÉE EN VIGUEUR 37

COMMENTAIRE 37

CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

PROJET DE LOI S-11 : LOI MODIFIANT LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ET LA LOI CANADIENNE SUR LES COOPÉRATIVES AINSI QUE D'AUTRES LOIS

CONTEXTE

Le projet de loi S-11 : Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions (LCSA) et la Loi canadienne sur les coopératives (LCC) et modifiant d'autres lois, a été déposé et lu pour la première fois au Sénat le 6 février 2001 par l'honorable Fernand Robichaud, leader adjoint du gouvernement au Sénat. Les deux lois mentionnées régissent les sociétés et les coopératives constituées aux termes de la législation fédérale, et les modifications proposées visent à améliorer le gouvernement d'entreprise, à donner aux sociétés canadiennes les moyens de mieux soutenir la concurrence et à réduire les coûts des entreprises.

Le projet de loi S-11 est l'aboutissement d'un processus amorcé dès 1994 quand des consultations ont eu lieu dans tout le pays afin de déterminer les modifications qu'il convenait d'apporter à la LCSA. Une série de documents de consultation ont ensuite été publiés afin de recueillir les vues des parties concernées[(1)]. D'autres consultations ont suivi afin de recueillir un consensus sur des propositions de réforme. Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a aussi joué un rôle important à cet égard en publiant son rapport sur la régie des sociétés[(2)] et un rapport provisoire suivi d'un rapport final sur la responsabilité proportionnelle modifiée[(3)].

---

(1) En 1995 et 1996, Industrie Canada a publié neuf documents de consultation portant sur diverses questions relatives à la LCSA.

(2) Sénat du Canada, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, *La régie des sociétés*, août 1996.

(3) Sénat du Canada, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, *La responsabilité proportionnelle modifiée*, septembre 1998, et *Responsabilité solidaire et professions libérales*, mars 1998.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Un projet de loi modifiant la LCSA et la LCC, le projet de loi S-19, avait été déposé au Sénat en mars 2000, mais il est mort au *Feuilleton* à la dissolution du Parlement pour les élections de novembre 2000. Il était alors en cours d'examen au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Le projet de loi S-11 est presque identique au projet de loi S-19, à l'exception d'un certain nombre de modifications de fond et de forme effectuées en réponse à diverses préoccupations soulevées, notamment durant les audiences du Comité. **D'autres modifications ont été apportées par le Comité et à la troisième lecture au Sénat.**

La LCSA, qui n'a pas été sensiblement modifiée depuis 1975, établit le cadre juridique et réglementaire de l'exploitation des sociétés au Canada, y compris les règles de base du gouvernement d'entreprise. Les quelque 155 000 sociétés constituées en vertu de cette loi comprennent des grandes entreprises aussi bien que des PME. Au Canada, une entreprise peut se constituer en vertu d'une loi provinciale ou en vertu de la législation fédérale, si bien que les lois provinciales et territoriales relatives aux sociétés et la LCSA fonctionnent en parallèle. Les modifications proposées à la LCSA visent les principaux objectifs suivants :

- étendre les droits des actionnaires pour ce qui est de leur participation aux grandes décisions de la société – par exemple en permettant aux actionnaires non inscrits de soumettre des propositions et en modifiant les motifs de rejet d'une proposition d'actionnaires, en permettant une plus grande communication entre actionnaires, en élargissant l'éventail des moyens par lesquels les actionnaires peuvent solliciter des procurations et en permettant les communications électroniques entre une société et ses actionnaires;

- améliorer la compétitivité internationale des entreprises – par exemple, en assouplissant les exigences relatives à la résidence des membres des conseils d'administration et en supprimant les exigences relatives à la résidence des membres des comités des conseils d'administration, et en instituant une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs afin de remplacer la défense de « bonne foi »;

- clarifier les responsabilités – par exemple, en instituant un régime de responsabilité proportionnelle modifiée à l'intention des personnes qui préparent les états financiers requis par la Loi et en clarifiant les règles relatives aux conventions unanimes d'actionnaires;

- éliminer les doubles emplois et réduire les coûts – en partie en éliminant les chevauchements avec les lois provinciales sur les valeurs mobilières;

- effectuer des modifications de forme.

La LCC fixe le cadre juridique et réglementaire qui régit l'institution des coopératives non financières. Les modifications proposées visent essentiellement à harmoniser les dispositions de la LCC sur le gouvernement d'entreprise et les modifications proposées à la LCSA. Cela permettrait d'achever le processus de réforme qui a abouti à la LCC actuelle, laquelle a reçu la sanction royale en 1998 et est entrée en vigueur le 31 décembre 1999. Comme la LCC est de facture récente, elle contient déjà un certain nombre de dispositions qui correspondent aux modifications qu'on propose d'apporter à la LCSA[4]. Cependant, certaines questions avaient été laissées en suspens en attendant le résultat des consultations sur la LCSA; elles font l'objet de modifications concernant à la fois la LCC et la LCSA.

Aux lois s'ajoutent des règlements portant sur un vaste éventail de sujets tels que l'actionnariat minimal et la durée minimale de celui-ci qui donnent le droit de soumettre des propositions d'actionnaires, le seuil d'investissement qui définit un petit investisseur pour l'application du régime de responsabilité proportionnelle modifiée et les règles détaillées qui régiront les communications électroniques entre les sociétés et leurs actionnaires.

Vu la longueur du projet de loi et étant donné que de nombreuses dispositions apportent des modifications de forme, le présent résumé législatif ne suivra pas la formule habituelle qui consiste à procéder article par article. Certaines modifications sont traitées par thème, tandis que les modifications d'ordre général sont regroupées.

LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*

A. Aide financière[5]

L'article 44 de la LCSA limite les conditions dans lesquelles une société peut consentir des prêts, des cautions ou d'autres formes d'aide financière à ses actionnaires, administrateurs, dirigeants ou employés. En fait, ce genre d'aide financière est interdit « lorsque

---

(4) Il s'agit des dispositions sur la défense de diligence raisonnable à l'endroit des administrateurs, de l'assouplissement des règles sur la sollicitation de procurations, des dispositions autorisant les actionnaires qui sont les véritables propriétaires des actions à soumettre des propositions, de l'abrogation des dispositions relatives aux déclarations d'initiés et des dispositions sur les communications électroniques.

(5) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-41, *L'aide financière en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions*, 26 janvier 2000.

les administrateurs ont des motifs raisonnables de croire que la société est de ce fait insolvable ou le deviendrait, ou que l'actif de la société est ou serait inférieur au total de son passif et de son capital déclaré[6] ». Tout administrateur qui autorise l'octroi d'une aide financière en contravention à l'article 44 est personnellement responsable du montant en question envers la société. Il peut cependant invoquer la défense de « bonne foi ».

L'article 26 du projet de loi abrogerait la disposition en question. Cette modification repose sur le raisonnement **qu'à cause du libellé actuel les comptables et les juristes ont beaucoup de difficulté à fournir une opinion sans réserve. Malgré cette abrogation,** les administrateurs sont de toute façon tenus par la loi, en tant que fiduciaires, d'agir au mieux des intérêts de la société, sous peine d'être poursuivis, ce qui, semble-t-il, présente des garanties suffisantes.

B. Exigences relatives à la résidence des administrateurs [7]

La LCSA actuelle impose les exigences suivantes relativement à la résidence des administrateurs des sociétés:

- la majorité des administrateurs doivent être résidents canadiens (paragraphe 105(3));
- les administrateurs ne peuvent délibérer lors des réunions du conseil que si la majorité des administrateurs présents sont des résidents canadiens (paragraphe 114(3));
- la majorité des membres des comités du conseil d'administration doit être composée de résidents canadiens (paragraphe 115(2))[8].

Une exception aux exigences relatives à la résidence est prévue pour les sociétés mères lorsque moins de 5 p. 100 des recettes brutes de celles-ci et de leurs filiales proviennent du Canada. Le tiers seulement des administrateurs de ces sociétés doivent être des résidents

---

(6) *Ibid.*, p. 1.

(7) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-31, *Loi canadienne sur les sociétés par actions : exigences relatives à la résidence des administrateurs et autres questions concernant la résidence*, 7 décembre 1999.

(8) Les comités des conseils d'administration sont assujettis à des exigences relatives à la résidence, mais rien ne précise que le quorum doit être constitué à majorité de résidents canadiens ni qu'un résident canadien doit être présent aux réunions.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

canadiens (paragraphe 105(4)). L'un des buts des exigences relatives à la résidence était « en particulier, de promouvoir le point de vue canadien au sein des conseils d'administration des sociétés sous contrôle étranger »[9].

Les modifications suivantes sont proposées :

- L'article 37 du projet de loi modifierait l'article 105 de la Loi en ramenant à 25 p. 100 la proportion des membres du conseil d'administration qui doivent être des résidents canadiens. Quand une société compte moins de quatre administrateurs, au moins un devrait être résident canadien[10].

- L'article 43 du projet de loi modifierait l'article 114 de la Loi en ramenant à 25 p. 100 la proportion des administrateurs qui doivent être résidents canadiens pour les délibérations du conseil d'administration[11].

- Le paragraphe 44(1) du projet de loi modifierait l'article 115 de la Loi en supprimant complètement les exigences relatives à la résidence qui s'appliquent aux comités des conseils d'administration[12]. On estime que les sociétés auraient ainsi davantage de latitude pour nommer les administrateurs sur la base de leur qualification.

Ces changements sont conçus pour permettre une meilleure représentation internationale au sein des conseils d'administration et pour faire en sorte que les sociétés puissent choisir les administrateurs membres des comités en fonction de leurs qualifications. L'objectif déclaré de ces mesures consiste à conférer une plus grande souplesse aux sociétés canadiennes soucieuses d'étendre leurs activités au niveau mondial et peut-être d'encourager des sociétés

---

(9) Industrie Canada, Livre de breffage, *Article par article, Projet de loi S-19, Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

(10) Il importe de remarquer que l'assouplissement des exigences relatives à la résidence ne s'applique pas aux secteurs où la législation ou la politique fédérale imposent des restrictions en matière de propriété. Le règlement contiendra une liste partielle de ces secteurs. Voir à cet égard l'article 14 du projet de règlement. Dans ces cas, les conditions actuelles voulant que la majorité des administrateurs soient des résidents canadiens continueraient de s'appliquer et les modifications proposées préciseraient que, dans les cas où il n'y a que deux administrateurs, un seul devrait être un résident canadien. Là encore, les sociétés mères – dans les cas où moins de 5 p. 100 du revenu brut de ces sociétés et de leurs filiales provient du Canada – bénéficieraient d'une exemption : il suffirait que le tiers seulement des administrateurs soient des résidents canadiens.

(11) Les conditions voulant que la majorité des administrateurs présents soient des résidents canadiens seraient maintenue pour certains secteurs. Voir la note 10 pour plus de précisions.

(12) Cette mesure était recommandée dans le rapport du Comité sénatorial des banques et du commerce intitulé *La régie des sociétés* (recommandation 16).

multinationales à établir leur siège au Canada. Il importe de noter que les lois provinciales qui régissent les sociétés, par exemple celles du Québec, de la Nouvelle-Écosse, du Nouveau-Brunswick et de l'Île-du-Prince-Édouard, n'imposent pas de conditions de résidence.

C. Responsabilité des administrateurs [13]

Actuellement, le paragraphe 123(4) de la LCSA permet aux administrateurs d'invoquer une défense de « bonne foi » à l'égard de certaines responsabilités auxquelles ils sont assujettis en vertu de la loi.[14] Il les dégage de ces responsabilités s'ils s'appuient de bonne foi sur :

> a) des états financiers de la société qui leur sont présentés par l'un de ses dirigeants ou dans un rapport écrit du vérificateur comme reflétant fidèlement la situation de celle-ci; ou
>
> b) un rapport émanant d'un avocat, d'un comptable, d'un ingénieur, d'un estimateur ou d'une autre personne dont la profession permet d'accorder foi à ses déclarations.

Cette défense est d'une portée limitée. « Elle permet aux administrateurs de justifier leurs actes en citant une source d'information fiable, mais elle ne les autorise pas, à défaut de justification expresse, à démontrer qu'ils ont agi d'une manière raisonnable dans les circonstances »[15].

Aux termes de l'article 50 du projet de loi, la défense de « bonne foi » serait remplacée par une défense de « diligence raisonnable » en ce qui concerne les obligations et les devoirs établis aux articles 118 et 119 et au paragraphe 122(2). Cet article précise que la défense de diligence raisonnable comprendrait le fait de se fonder de bonne foi sur les documents susmentionnés. Il est donc clair qu'une telle mesure continuerait de faire partie de ce que l'on entend par « agir avec une diligence raisonnable ». Une défense de diligence raisonnable permet à un tribunal d'établir que les administrateurs ne peuvent être tenus responsables s'ils ont agi avec

---

(13) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-44, *Responsabilité des administrateurs*, 29 février 2000.

(14) Celles-ci comprennent la responsabilité à l'égard des émissions d'actions ou paiements impropres (art. 118), des salaires impayés (art. 119) ou de l'obligation des administrateurs d'agir au mieux des intérêts de la société et ce, avec le soin voulu (art. 122).

(15) *Responsabilité des administrateurs*, p. 3-4.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

« le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve en pareilles circonstances une personne prudente ». Cette condition est prévue par plusieurs autres mesures législatives, y compris la LCC. La défense de « bonne foi » s'appliquerait toujours aux devoirs précisés au paragraphe 122(1). L'inclusion proposée d'une défense de « diligence raisonnable » fait suite aux recommandations contenues dans le rapport intitulé *La régie des sociétés* que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a publié en 1996.

L'article 110 du projet de loi modifierait l'article 222 de la Loi en remplaçant, pour les liquidateurs, l'actuelle défense de « bonne foi » par la défense de « diligence raisonnable ». Les liquidateurs pourraient alors s'appuyer sur le même mécanisme de défense que celui qui est proposé pour les administrateurs.

Actuellement, la LCSA ne précise pas s'il est possible d'avancer les frais liés à la défense ou si les administrateurs ou dirigeants devraient être indemnisés pour toute poursuite juridique, y compris les enquêtes. L'article 51 du projet de loi modifierait l'article 124 de la Loi de manière à étendre les règles relatives à l'indemnisation prévue par la loi. Par exemple, une société serait expressément autorisée à avancer les frais et dépenses liés à la défense et l'indemnisation serait prévue en ce qui concerne les enquêtes. Les règles en matière d'indemnisation continueraient de ne pas s'appliquer aux administrateurs qui se livrent à des activités frauduleuses ou d'autres activités illégales.

D. Transactions d'initiés[16]

La LCSA et les lois provinciales sur les valeurs mobilières exigent des initiés qu'ils soumettent régulièrement des rapports sur leurs transactions aux autorités compétentes. « Par définition, une transaction d'initiés consiste en l'achat ou la vente d'actions d'une société par une personne ayant accès à des renseignements confidentiels sur la société qui peuvent influer sensiblement sur la valeur de ses actions et que ne connaissent pas les autres actionnaires ou le grand public »[17].

Les règles générales en matière de transactions d'initiés sont les suivantes : « Le commerce d'actions par des initiés n'est pas en soi illégal; la plupart des lois qui régissent cette

---

(16) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-38, *Transactions d'initiés*, 22 décembre 1999.

(17) *Ibid.*, p. 1.

question permettent aux initiés de vendre ou d'acheter des actions des sociétés avec lesquelles ils ont des rapports à la condition qu'ils ne possèdent pas de renseignements confidentiels sur la société. Les transactions d'initiés sont prohibées lorsque l'initié possède des renseignements confidentiels importants ou se sert de tels renseignements pour réaliser un profit »[18].

Les dispositions en matière de transactions d'initiés sont réparties en trois grandes catégories : l'obligation de produire des rapports, l'interdiction des opérations spéculatives et la responsabilité civile.

1. Obligation de produire des rapports

La LCSA établit les règles régissant le moment où une personne doit envoyer un rapport au directeur : dans les 10 jours suivant la fin du mois au cours duquel elle devient un initié d'une société ayant fait appel au public et dans les 10 jours suivant la fin du mois au cours duquel ses intérêts relativement aux titres d'une société ayant fait appel au public ont subi une modification (article 127).

L'article 53 du projet de loi abrogerait l'obligation faite aux initiés de produire des rapports. Les initiés seraient toutefois toujours tenus de fournir des rapports en vertu de la législation provinciale sur les valeurs mobilières, qui prévoit des interdictions et des sanctions pénales en cas de contravention.

2. Opérations spéculatives

Les règles actuelles en matière d'opérations spéculatives sont les suivantes : « La LCSA interdit aux initiés de vendre les actions d'une société ayant fait appel au public dont ils ne sont pas propriétaires ou qu'ils n'ont pas entièrement libérées (vente à découvert) et d'acheter ou de vendre des options d'achat ou de vente portant sur les actions de la société (article 130). Les initiés peuvent cependant vendre des actions dont ils ne sont pas propriétaires si elles résultent de la conversion d'actions dont ils sont propriétaires ou s'ils ont l'option ou le droit d'acquérir des actions vendues »[19].

L'article 54 du projet de loi remplacerait le mot « action » qui se trouve à l'article 130 de la Loi par le mot « valeur mobilière », afin d'étendre la portée de la disposition

---

(18) *Ibid.*

(19) *Ibid.*, p. 4.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

pour mieux viser le type d'opération pouvant donner lieu à un conflit d'intérêts (p. ex. l'échange de titres de dette émis par des sociétés). Par ailleurs, il ne serait plus interdit aux initiés de vendre une option de vente ou d'acheter une option d'achat, puisqu'ils ne réaliseraient un profit sur l'opération que si la valeur de l'action de la société augmentait, ce qui signifie qu'il n'y aurait aucun conflit d'intérêts direct entre l'initié et la société et ses actionnaires[20]. L'achat d'options de vente et la vente d'options d'achat seraient toujours interdits. L'article 52 du projet de loi modifierait les définitions d'« initié », de « dirigeant » et de « regroupement d'entreprises » pour l'application des dispositions régissant les opérations spéculatives.

Aux termes de l'article 54 du projet de loi, l'amende imposée en cas de non-respect de l'interdiction des opérations spéculatives passerait de 5 000 $ à un million de dollars ou trois fois le profit réalisé, si cette somme était plus élevée.

3. Responsabilité civile

Sont énoncées ci-après les règles actuelles concernant la responsabilité civile en cas de transaction d'initiés : « Aux termes du paragraphe 131(4) de la LCSA, les initiés (selon la définition qui est donnée au paragraphe 131(1)) qui utilisent à leur profit un renseignement confidentiel à l'occasion d'une opération portant sur une valeur mobilière de la société (qu'il s'agisse ou non d'une société ayant fait appel au public) sont tenus d'indemniser toute personne ayant subi une perte directe par suite de cette opération. Ils sont d'autre part redevables envers la société des profits ou avantages directs obtenus suite à cette opération »[21].

L'article 54 du projet de loi clarifierait et étendrait la portée des dispositions en matière de responsabilité civile. Pour ce faire, il élargirait la définition d'« initié » et de « valeur mobilière » pour l'application des dispositions portant sur la responsabilité civile. Il définirait, entre autres choses, l'initié comme toute personne qui est le véritable propriétaire d'actions comportant un pourcentage de vote supérieur au pourcentage réglementaire (10 p. 100 dans le projet de règlement). Aux termes de la LCSA actuelle, on entend par initié toute personne qui est le véritable propriétaire de plus de 10 p. 100 des actions d'une société. La modification proposée permettrait de changer par voie réglementaire la norme de la LCSA au gré des besoins.

---

(20) La disposition concernant la responsabilité civile s'appliquerait toujours si un initié effectuait une telle opération alors qu'il disposait de renseignements confidentiels.

(21) *Transactions d'initiés*, p. 4 et 5.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

En outre, la disposition relative à la responsabilité civile serait reformulée pour en élargir la portée. Par exemple, le mot « précis » serait supprimé afin de viser les renseignements confidentiels de nature générale, et il ne serait plus nécessaire que les renseignements confidentiels aient été utilisés au profit d'un initié. La nouvelle disposition imposerait une responsabilité lorsqu'un initié achète ou vend un titre en ayant connaissance de renseignements confidentiels dont il est raisonnable de prévoir que, s'ils étaient connus, ils pourraient avoir un effet sensible sur la valeur des titres de la société concernée. L'initié serait tenu d'indemniser les personnes lésées des dommages subis plutôt que des pertes subies. L'initié pourrait ne pas être tenu d'indemniser une personne des pertes qu'elle pourrait prétendre avoir subies s'il était établi qu'il avait des motifs raisonnables de croire que le renseignement avait été divulgué préalablement ou que cette personne avait connaissance ou aurait dû, en exerçant une diligence raisonnable, avoir connaissance de ce renseignement ou que l'opération concernée a eu lieu dans les circonstances prévues par règlement.

En outre, un initié serait redevable envers la société des profits ou avantages résultant de l'opération.

Les dispositions portant sur la responsabilité civile comporteraient un élément nouveau puisqu'elles prévoient une responsabilité civile pour un initié qui communiquerait des renseignements confidentiels non encore divulgués et fixeraient des moyens de défense applicables. Ainsi, les dispositions de la LCSA deviendraient conformes à celles des lois provinciales sur les valeurs mobilières.

Le projet de loi prévoit également une nouvelle disposition qui aiderait les tribunaux à évaluer les dommages subis. Dans le cas d'une société ayant fait appel au public, si le demandeur était l'acheteur de la valeur mobilière, le tribunal tiendrait compte du prix payé moins le cours moyen durant les 20 jours d'activité à la bourse suivant la divulgation du renseignement. Si le demandeur était le vendeur de la valeur mobilière, le tribunal tiendrait compte du cours moyen durant les 20 jours d'activité à la bourse suivant la divulgation du renseignement, moins le prix reçu.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

E. Conventions unanimes des actionnaires[22]

Une convention unanime des actionnaires est une entente conclue entre tous les actionnaires d'une société relativement à la direction de cette dernière en vertu de laquelle les pouvoirs des administrateurs peuvent être transférés en tout ou en partie aux actionnaires. Dans sa forme actuelle, la LCSA n'énonce pas expressément que lorsque les droits, les pouvoirs et les devoirs sont transférés, les actionnaires assument également les responsabilités des administrateurs et peuvent se prévaloir des moyens de défense connexes.

L'article 66 du projet de loi modifierait l'article 146 de la Loi de manière à permettre à plus d'un tiers de participer à une convention unanime des actionnaires. De plus, la disposition préciserait que toutes les parties à une convention unanime des actionnaires ayant le pouvoir de gérer ou de superviser la gestion de la société auraient « les droits, pouvoirs, obligations et responsabilités » ainsi que les moyens de défense d'un administrateur découlant d'une règle de droit.

En vertu de la nouvelle disposition, les nouveaux actionnaires qui n'auraient pas été avisés de l'existence d'une convention unanime des actionnaires au moment de l'acquisition pourraient, dans les 30 jours après avoir pris connaissance de son existence, annuler l'opération.

F. Communications relatives aux actionnaires[23]

La LCSA donne aux actionnaires la possibilité de participer aux grandes décisions touchant la société dont ils sont actionnaires. À cette fin, elle assure à ces derniers l'accès aux renseignements concernant la société, ainsi que le droit de vote. Certaines des modifications proposées à la LCSA visent à faciliter la participation de ces personnes au gouvernement de l'entreprise.

---

(22) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-32, *Loi canadienne sur les sociétés par actions : conventions unanimes des actionnaires*, 20 janvier 2000.

(23) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-33, *Loi canadienne sur les sociétés par actions : communications relatives aux actionnaires*, 18 janvier 2000.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

1. Règles régissant la sollicitation de procurations

D'aucuns craignent que les actuelles règles régissant la sollicitation de procurations empêchent la communication entre actionnaires. Il s'agit là d'une question importante, puisque la communication entre actionnaires peut être un bon moyen de suivre et d'influencer le rendement des sociétés.

Selon l'article 147 de la Loi, la sollicitation comprend :

> (a) la demande de procuration dont est assorti ou non le formulaire de procuration;
>
> (b) la demande de signature ou de non-signature du formulaire de procuration ou de révocation de procuration;
>
> (c) l'envoi d'un formulaire de procuration ou de toute communication aux actionnaires, concerté en vue de l'obtention, du refus ou de la révocation d'une procuration [souligné par l'auteur];
>
> (d) l'envoi d'un formulaire de procuration aux actionnaires conformément à l'article 149.

Dans un document de consultation, Industrie Canada « fait remarquer que selon cette définition, de nombreuses opinions exprimées par les actionnaires, notamment dans le cadre de discussions informelles ou de lettres personnelles critiquant la direction, peuvent être considérées comme constituant une sollicitation selon l'article 147. Les violations de l'article 147 sont passibles d'une amende ainsi que d'une peine de prison »[(24)]. Il n'y a pas de violation lorsque les documents de procuration prescrits sont adressés à tous les actionnaires.

Les modifications proposées à la Loi visent à faciliter les communications entre actionnaires. L'article 67 du projet de loi modifierait la définition de « sollicitation » à l'article 147 de manière à exclure : au sens des règlements, l'annonce publique, par un actionnaire, de ses intentions de vote et de ce qui les motive[(25)]; toute communication en vue

---

(24) *Ibid.*, p. 6.

(25) Dans le projet de règlement, la définition d'une annonce publique engloberait un discours prononcé lors d'un forum public, un communiqué de presse, un commentaire diffusé dans la presse écrite ou électronique, ou une déclaration ou une publicité diffusée dans les médias électroniques ou publiée dans un journal, une revue ou une autre publication reconnue paraissant régulièrement.

d'obtenir le nombre d'actions requis pour qu'un actionnaire puisse présenter une proposition; et toute communication, autre qu'une sollicitation effectuée par la direction ou pour le compte de la société, faite aux actionnaires dans les circonstances réglementaires. Ces communications ne seraient pas visées par les exigences établies pour l'envoi des documents de procuration prescrits.

L'article 68 du projet de loi modifierait en outre l'article 149 de la Loi de manière qu'une société ne faisant pas appel au public et comptant 50 actionnaires ou moins (au lieu de 15, comme à l'heure actuelle) ne soit pas tenue d'envoyer le formulaire de procuration à chaque actionnaire qui est en droit de recevoir un avis de réunion des actionnaires.

L'article 69 du projet de loi ajouterait une nouvelle disposition qui permettrait à quiconque de solliciter des procurations auprès d'au plus quinze actionnaires sans avoir à envoyer de circulaire. (Cette exemption ne s'appliquerait pas aux sollicitations de procurations émanant de la direction.) Il autoriserait en outre quiconque à entreprendre une sollicitation sans envoyer de circulaire si la sollicitation était, dans les circonstances prévues par le règlement, transmise par diffusion publique, discours ou publication[26].

L'article 69 du projet de loi S-11 ne contient pas l'exemption de dépôt de circulaire préliminaire de procuration qui figurait dans le projet de loi S-19. Cette exemption, qui aurait autorisé une personne à entreprendre une sollicitation à la condition d'avoir déposé une circulaire préliminaire de procuration auprès de la société et du directeur, tenait à l'hypothèse que le directeur examinerait les circulaires préliminaires et que l'information serait publique. Cependant, comme la LCSA n'exige pas le dépôt de circulaires préliminaires, ces documents n'auraient pas été examinés. Considérée comme superflue, cette exemption ne figure pas dans le projet de loi S-11.

Le but des modifications proposées aux règles relatives à la sollicitation de procurations est « d'éliminer les dispositions qui nuisent inutilement à l'échange de points de vue et d'opinions entre les actionnaires et d'autres personnes quant au rendement de la direction et aux initiatives soumises au vote des actionnaires »[27].

---

(26) L'article 63 du projet de règlement énoncerait les renseignements que devrait contenir la publication.

(27) Industrie Canada, Fiche documentaire, *Sommaire des modifications touchant la Loi canadienne sur les sociétés par actions*, p. 2.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

2. Propositions d'actionnaires

L'article 137 de la LCSA permet aux actionnaires d'ajouter des points à l'ordre du jour des réunions d'actionnaires en présentant une proposition. Celle-ci doit être jointe à la circulaire de la direction sollicitant des procurations, si la société est tenue d'en envoyer une. La loi énonce cinq cas où ce n'est pas nécessaire.

L'article 59 du projet de loi modifierait les exigences d'admissibilité des propositions d'actionnaires. Il permettrait aux véritables propriétaires de présenter de telles propositions, au lieu de restreindre ce droit aux détenteurs inscrits, comme c'est actuellement le cas. Les véritables propriétaires sont ceux qui ont acheté les actions et reçoivent les dividendes ou encaissent les gains en capital sans être « inscrits » au registre de la société.

L'article 59 établirait en outre des exigences concernant l'actionnariat minimal et la durée minimale de celui-ci qui donnent le droit de soumettre des propositions d'actionnaires (tout actionnaire qui a droit de vote peut actuellement le faire). Ces nouvelles exigences seraient énoncées dans le règlement. D'après le projet de règlement, pour pouvoir soumettre une proposition, une personne devrait être le détenteur inscrit ou le véritable propriétaire depuis au moins six mois de 1 p. 100 du nombre total des actions avec droit de vote en circulation ou d'actions avec droit de vote dont la juste valeur marchande dépasserait 2 000 $. Il s'agirait d'éviter les abus et de « faire en sorte que les propositions soient fondées sur un intérêt véritable dans les affaires internes de la société »[28]. Les actionnaires pourraient toutefois mettre en commun leurs actions en vue de répondre aux exigences. Un actionnaire qui aurait obtenu le soutien requis d'autres actionnaires n'aurait donc pas besoin d'acheter davantage d'actions pour être admissible. Dans certains cas, la nécessité d'acquérir plus d'actions pourrait constituer une entrave économique à la présentation de propositions d'actionnaires. L'actionnaire qui présenterait une proposition devrait fournir à la société son nom, son adresse, le nombre d'actions dont il serait le détenteur inscrit ou le véritable propriétaire, ainsi que la date de leur acquisition, et il devrait demeurer le détenteur ou le propriétaire du nombre requis d'actions jusqu'au jour de la réunion inclusivement.

---

(28) *Ibid.*, p. 3.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

La société serait toujours tenue, à la demande de l'actionnaire, de joindre à la circulaire sollicitant des procurations un exposé établi par l'auteur à l'appui de sa proposition. Le règlement devrait fixer la longueur maximale de l'exposé et de la proposition. D'après le projet de règlement, l'exposé ne devrait pas dépasser 500 mots (la loi actuelle le limite à 200 mots).

Les modifications proposées visent aussi à limiter la possibilité qu'aurait une société de rejeter des propositions d'actionnaires. Elles donneraient en outre à une société plus de temps pour donner avis de son rejet d'une proposition[29] et permettraient à une société de rejeter une proposition n'ayant pas vraiment de rapport avec ses activités commerciales ou ses affaires internes. Cependant, une société ne pourrait plus rejeter une proposition sous prétexte qu'elle a pour objet principal de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue.

L'élimination de la possibilité, pour une société, de rejeter une proposition parce qu'elle a principalement pour objet de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou autre représente un changement notable par rapport au projet de loi S-19, lequel conservait ces motifs de rejet et imposait à l'actionnaire concerné de faire la preuve que sa proposition était liée de façon importante aux activités commerciales ou aux affaires internes de la société.

Au cours de l'étude du projet de loi S-19 par le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, diverses organisations telles que le Comité inter-Églises sur les responsabilités des corporations, Démocratie en surveillance et la Social Investment Organization ont vigoureusement réclamé l'élimination de la possibilité, pour une société, de rejeter une proposition du simple fait qu'elle a pour principal objet de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou autre.

Le projet de loi établirait aussi des règles par voie de règlement sur la présentation de propositions similaires à répétition. Le délai à respecter avant de représenter une proposition à peu près identique serait porté de deux à cinq ans. Une proposition qui recevrait, à une réunion, l'appui nécessaire prévu ne pourrait toutefois être rejetée[30].

---

(29) L'article 47 du projet de règlement laisse à la société 21 jours au lieu des 10 jours actuels.

(30) Voir l'article 45 du projet de règlement.

3. Communications par voie électronique

La LCSA ne permet pas les communications par voie électronique entre une société et ses actionnaires. L'article 121 du projet de loi permettrait aux sociétés de recourir aux nouvelles technologies pour communiquer avec leurs actionnaires[31]. Cependant, l'actionnaire devrait d'abord y consentir et désigner le système d'information par l'entremise duquel il voudrait recevoir les documents. Il conserverait donc le droit de recevoir les documents sur support papier. De son côté, la société ne pourrait être contrainte de communiquer par voie électronique. Même si la LCSA renferme bon nombre de dispositions qui exigent explicitement des documents écrits ou leur envoi au destinataire sous forme écrite, la création ou l'envoi de documents sous forme électronique pourrait répondre à ces exigences, à condition de respecter les exigences du texte de loi. Les modifications proposées relatives aux documents électroniques comprennent aussi d'autres règles que viendraient compléter les règles détaillées que le règlement fixerait à cet égard.

G. Offres d'achat visant à la mainmise et opérations de fermeture[32]

Industrie Canada décrit une offre d'achat visant à la mainmise comme étant « une offre soumise à la totalité ou à la plupart des actionnaires en vue d'acquérir des actions d'une société visée (pollicitée) à la suite de laquelle le pollicitant, s'il réussit, acquerra suffisamment d'actions pour contrôler la société visée »[33]. La LCSA en donne la définition suivante :

> La pollicitation, y compris celle que fait une société émettrice de racheter ses propres actions, mais à l'exception des offres franches, que fait presque simultanément un pollicitant à des actionnaires en vue d'acquérir des actions qui, avec celles dont ce pollicitant et les personnes de son groupe ou avec lesquelles il a des liens ont, même indirectement, le contrôle ou la propriété effective, représentent plus de dix pour cent des actions d'une catégorie émise par la société pollicitée[34].

---

(31) La partie XX.1, Documents sous forme électronique ou autre, ne s'appliquerait à aucun renseignement envoyé ou reçu par le directeur – LCSA.

(32) Pour une analyse plus détaillée, voir Margaret Smith, PRB 99-40, *Offres d'achat visant à la mainmise*, 25 janvier 2000.

(33) Industrie Canada, document de consultation, *Offres d'achat visant à la mainmise*, février 1996, p. 2.

(34) *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, modifiée, art. 194.

Le but des dispositions sur les offres d'achat visant à la mainmise est avant tout de protéger les droits et intérêts des diverses parties touchées par une telle offre, c'est-à-dire le pollicitant, les actionnaires et la société visée. Les dispositions de la Loi s'appliquent à toutes les sociétés régies par la LCSA dont les actions sont cotées en bourse ou qui comptent plus de 15 actionnaires. Il importe de signaler que les mesures législatives provinciales sur les valeurs mobilières renferment aussi des dispositions sur les offres d'achat visant la mainmise qui s'appliquent aux sociétés cotées en bourse. L'article 98 du projet de loi abrogerait les dispositions de la LCSA sur ces offres d'achat, laissant ce champ législatif aux provinces.

Industrie Canada décrit les « opérations de fermeture » comme étant diverses opérations de sociétés relatives à des sociétés ayant fait appel au public « qui ont pour résultat de faire disparaître l'intérêt des actionnaires en leur versant une indemnité mais sans leur consentement »[(35)]. Pour une société n'ayant pas fait appel au public, une « opération d'éviction » est une opération semblable.

La LCSA énonce actuellement les règles régissant un genre d'opérations de fermeture (les acquisitions forcées). « Selon le paragraphe 206(2) de la LCSA, le pollicitant qui acquiert 90 p. 100 des actions en circulation d'une catégorie a le droit d'acquérir les actions restantes. Ce droit d'acquisition oblige les actionnaires non déposants à vendre leurs actions et permet à l'actionnaire majoritaire de transformer la société ouverte en société fermée »[(36)]. La Loi ne traite cependant pas des autres formes de transformation d'une société ouverte en société fermée, et ne se préoccupe pas de dire si elles sont autorisées.

Le paragraphe 1(5) du projet de loi ajouterait à la LCSA une nouvelle définition d'une « opération de fermeture » (à l'égard d'une société ayant fait appel au public), que le règlement devrait reprendre. **L'article 97 du projet de loi dispose que les opérations de fermeture seraient autorisées à condition que soient respectées les lois provinciales pertinentes sur les valeurs mobilières.**

L'article 1(5) du projet de loi définirait aussi une « opération d'éviction » (à l'égard de sociétés n'ayant pas fait appel au public). Selon les modifications proposées, de telles

---

(35) Industrie Canada, Fiche documentaire, p. 8.

(36) Margaret Smith, *Offres d'achat visant à la mainmise*, p. 6.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

opérations devraient être approuvées par la majorité des actionnaires minoritaires[37]. Étant donné que les circonstances diffèrent entre les sociétés qui ont ou n'ont pas fait appel au public, les normes d'équité ne seraient donc pas les mêmes pour les opérations d'éviction.

L'article 99 du projet de loi modifierait aussi la disposition relative aux acquisitions forcées. Nous l'avons vu, un pollicitant qui obtient 90 p. 100 d'une catégorie particulière d'actions en circulation a le droit d'acquérir le reste. Certains aspects de la disposition seraient clarifiés et des modifications aux définitions seraient effectuées pour tenir compte de l'abrogation proposée des dispositions sur les offres d'achat visant à la mainmise. L'obligation imposée au pollicité dissident soit de céder les actions aux conditions de l'offre d'achat, soit d'exiger le paiement de la juste valeur, serait énoncée expressément, tout comme les conséquences pour le pollicité dissident de ne pas exiger ce paiement (c'est-à-dire qu'il serait réputé avoir choisi de céder ses actions au prix établi dans l'offre d'achat).

L'article 100 du projet de loi ajouterait une nouvelle disposition afin d'établir une obligation d'acquisition, donnant ainsi aux actionnaires le droit d'exiger l'achat de leurs actions par le pollicitant dans un délai donné, et au prix de l'offre d'achat visant à la mainmise, dès que l'offre aurait été acceptée par les détenteurs de 90 p. 100 des actions ou des actions d'une catégorie. Les dispositions visant l'acquisition obligatoire et forcée ne s'appliqueraient qu'aux sociétés ayant fait appel au public.

H. Responsabilité proportionnelle modifiée

À l'heure actuelle, ceux qui participent à la préparation des renseignements financiers exigés par la Loi sont solidairement responsables à l'égard de toute perte financière découlant d'une omission, inexactitude ou erreur. Il s'ensuit que, quel que soit son niveau de responsabilité, une personne peut être poursuivie et tenue responsable en ce qui a trait à la totalité de la perte, et devoir ensuite en recouvrer le montant des autres fautifs. Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce est d'avis que le régime actuel est susceptible

---

(37) Les règles relatives aux opérations d'éviction peuvent être évitées si tous les actionnaires donnent leur consentement par écrit.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

d'avoir des conséquences défavorables sur le système de rapports financiers et les marchés financiers, et il a recommandé un régime de responsabilité proportionnelle modifiée[38].

L'article 115 du projet de loi (articles 237.1 à 237.9 de la Loi) propose un régime de responsabilité proportionnelle modifiée à l'égard des demandes relatives à une perte financière découlant d'une omission, inexactitude ou erreur dans les renseignements financiers exigés par la Loi. Le régime s'appliquerait dès qu'un tribunal aurait jugé plus d'un défendeur ou mis en cause responsable de la perte financière. Chaque défendeur ou mis en cause ne serait donc responsable que de la part des pertes qui correspondrait au degré de responsabilité qui serait le sien. S'il se révélait impossible de percevoir d'un défendeur ou d'un mis en cause le montant de l'indemnité accordée (en cas d'insolvabilité, par exemple), le demandeur pourrait demander au tribunal la répartition du montant irrécouvrable entre les autres défendeurs ou mis en cause responsables. La répartition se ferait en multipliant le montant irrécouvrable par la part de responsabilité de chaque défendeur ou mis en cause, en plafonnant le montant ainsi réparti à 50 p. 100 (le montant pour chaque défendeur ou mis en cause serait limité à 50 p. 100 de sa responsabilité proportionnelle initiale). Ce calcul serait susceptible de donner lieu à des situations où le demandeur ne pourrait pas recouvrer le montant complet des indemnités.

Le défendeur ou le mis en cause demeurerait assujetti au régime de la responsabilité solidaire en cas de fraude ou de malhonnêteté, et ce régime continuerait de s'appliquer à certaines catégories de demandeurs : la Couronne, les œuvres de bienfaisance et les fournisseurs dont les créances ne seraient pas garanties, ainsi que les demandeurs à titre particulier et les personnes morales privées dont les intérêts financiers totaux ne dépasseraient pas un seuil prescrit[39]. De plus, un tribunal qui estimerait juste et raisonnable de le faire pourrait appliquer le régime de la responsabilité solidaire dans le cas des demandeurs dont l'intérêt financier dans la société se situerait au-dessus du seuil prescrit. Une disposition serait ajoutée pour établir la façon de calculer l'intérêt financier d'une personne.

L'article 229 disposerait que le régime modifié de responsabilité proportionnelle ne s'appliquerait pas aux procédures engagées avant l'entrée en vigueur de l'article qui en porte création.

---

(38) *Responsabilité solidaire et professions libérales*, mars 1998.

(39) Le projet de règlement (article 89) fixe ce montant à 20 000 $.

I. Autres modifications

Quelques autres modifications sont exposées ci-dessous. Les parties de la LCSA auxquelles elles se rapportent ainsi que l'article de la LCSA concerné sont précisés, lorsqu'il y a lieu.

1. Divers

- Une série de changements seraient apportés de manière à transférer dans les règlements quelques exigences actuellement contenues dans la LCSA, notamment celles qui concernent certains délais (p. ex. la date à laquelle les actionnaires doivent d'être avisés de la tenue d'une réunion) ou certains droits.
- Les occurrences dans la LCSA de l'expression « en la forme prescrite » seraient remplacées par « en la forme établie par le directeur », ce qui suppose la modification de plusieurs articles. Le processus en résultant serait beaucoup moins formel, et la nécessité de fixer par règlement la forme des documents en question disparaîtrait. Ainsi, il ne serait plus nécessaire de donner avis des changements dans la *Gazette du Canada*. Néanmoins, le règlement continuerait d'exiger que la forme des documents soit rendue publique dans une publication accessible au grand public[(40)]. Cette modification, semble-t-il, donnerait plus de souplesse à la Loi.
- Certains avis qui doivent être donnés par le directeur n'auraient plus à être publiés dans la *Gazette du Canada*, mais plutôt dans une publication accessible au grand public.

2. Partie I – Définitions et application

- Le paragraphe 1(5) du projet de loi ajouterait à la LCSA la définition des termes suivants : « société ayant fait appel au public », « opération de fermeture », « entité », « dirigeant », « représentant personnel » et « opération d'éviction » (article 2 de la Loi).
- Le paragraphe 1(5) du projet de loi prévoit que, sous réserve du pouvoir de dispense du directeur, l'expression « société ayant fait appel au public » serait définie au sens du règlement[(41)] (article 2 de la Loi).

---

(40) Voir l'article 3 du projet de règlement.

(41) Voir le paragraphe 2(1) du projet de règlement.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- Le paragraphe 1(7) du projet de loi élargirait le pouvoir de dispense du directeur afin de lui permettre de décider qu'une société ne serait pas une société ayant fait appel au public. De plus, un nouvel élément donnerait au directeur le pouvoir de décider qu'une catégorie de sociétés ne seraient pas des « sociétés ayant fait appel au public ». Le directeur ne serait plus tenu d'être convaincu que l'exemption « ne cause aucun préjudice aux détenteurs de valeurs mobilières de la société », mais simplement qu'elle « ne porte pas atteinte à l'intérêt public » (article 2 de la Loi).
- Le paragraphe 1(8) du projet de loi ajouterait la définition de « mineur » et porterait que, pour l'application de la LCSA, ce terme s'entendrait au sens des règles du droit provincial applicable et, en l'absence de telles règles, au sens donné au mot « enfant » dans la Convention des Nations Unies relative aux droits de l'enfant.

3. Partie II – Constitution

- L'article 4 du projet de loi donnerait au directeur le pouvoir de refuser de délivrer un certificat de constitution lorsque la société, une fois constituée, serait en contravention avec la Loi (article 8 de la Loi).
- L'article 5 du projet de loi clarifierait la façon dont les statuts devraient faire référence aux formes anglaise et française séparées ou combinées de la dénomination sociale des sociétés (paragraphe 10(3) de la Loi).
- L'article 7 du projet de loi précise que le paragraphe 14(1) s'appliquerait aux contrats censément conclus (et pas seulement aux contrats réellement conclus) au nom ou pour le compte d'une société avant la constitution de celle-ci. Le paragraphe 14(1) de la Loi prévoit que la personne qui conclut un contrat écrit avec une société avant sa constitution est liée personnellement par ce contrat.

4. Partie IV – Siège social et livres

- Actuellement, le lieu (ville ou municipalité) où le siège social est situé doit être indiqué dans les statuts; tout changement de lieu exige une modification des statuts. L'article 9 du projet de loi permettrait au directeur de modifier le lieu et l'adresse du siège social, à condition que le siège social demeure dans la province indiquée dans les statuts. Dans un tel cas, il ne serait plus nécessaire de modifier les statuts (article 19 de la Loi).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- La LCSA exige que certains livres soient conservés au Canada. L'article 10 du projet de loi permettrait à une société de conserver certains livres à l'étranger, notamment les livres comptables, à condition qu'ils soient accessibles par voie électronique au siège social ou dans un autre lieu désigné au Canada. Ce droit serait assujetti aux restrictions imposées par les lois fédérales que le ministre du Revenu national est chargé d'appliquer. Si ses livres comptables étaient conservés à l'étranger, une société devrait tenir au Canada des livres permettant aux administrateurs de vérifier sa situation financière. Elle devrait fournir l'aide technique nécessaire pour permettre l'examen de ces livres, lesquels devraient être accessibles durant les heures normales d'ouverture (article 20 de la Loi).
- L'article 11 du projet de loi exigerait qu'un affidavit soit remis par les actionnaires (et autres personnes) qui voudraient accéder au registre des valeurs mobilières d'une société ayant fait appel au public, et il permettrait à la société de percevoir un droit raisonnable pour donner accès à des extraits du registre. Cet affidavit devrait préciser que la liste des actionnaires ne serait pas utilisée pour d'autres motifs que ceux qui sont énoncés dans la Loi (article 21 de la Loi).
- L'article 12 du projet de loi préciserait les règles relatives au sceaux des sociétés (article 23 de la Loi).

5. Partie V – Financement

- L'article 14 du projet de loi prévoit plus de souplesse lors du rajustement du compte capital déclaré (article 26 de la Loi).
- L'article 30 de la LCSA dispose que, sous réserve de certaines exceptions, une société ne peut détenir ses propres actions ni celles de sa personne morale mère. Les articles 17 et 18 du projet de loi prévoient une exception selon laquelle une société pourrait permettre à ses filiales d'acquérir ses actions en qualité de mandataires ou à titre de garantie. Cette exception existe déjà en ce qui concerne les sociétés pouvant détenir leurs propres actions ou des actions de leur personne morale mère (article 31 de la Loi). L'article 18 du projet de loi permettrait aussi à une filiale d'acquérir des actions de sa personne morale mère dans des conditions prescrites. Ces dernières, énoncées dans un projet de règlement, permettraient essentiellement à une filiale étrangère d'une société canadienne de faire l'acquisition

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

d'actions de sa personne morale mère pour faciliter l'acquisition, par la filiale étrangère en question, d'une cible étrangère.

- L'article 19 du projet de loi ajouterait une nouvelle disposition interdisant à une société de permettre à sa filiale détentrice d'actions de voter ou d'exercer le droit de vote attaché à ses actions, à moins que la filiale ne satisfasse aux exigences qui s'appliquent à la société à l'égard de ses propres actions ou des actions de sa personne morale mère (article 33 de la Loi).
- L'article 25 du projet de loi préciserait les règles concernant la priorité des détenteurs d'actions rachetables dans le cas où la société ne pourrait payer ses actions parce qu'elle ne satisferait pas aux critères de solvabilité prévus à l'article 36 (ils seraient traités de la même manière que les autres actionnaires ayant conclu un contrat avec la société en vue de l'achat de leurs actions). De plus, les droits des actionnaires qui auraient conclu un contrat avec la société à l'égard de l'achat de leurs actions seraient subordonnés aux droits des créanciers et aux droits des actionnaires détenant des actions ayant préséance sur celles de la catégorie visée par l'achat (actuellement, ils ont préséance sur tous les autres actionnaires et ne sont assujettis qu'aux droits des créanciers) (article 40 de la Loi).

6. Partie X – Administrateurs et dirigeants

- L'article 35 du projet de loi précise qu'il serait de la responsabilité des administrateurs de gérer les affaires tant commerciales qu'internes de la société ou d'en superviser la gestion. Il s'agit de tenir compte de la réalité, à savoir que, dans certaines circonstances, il arrive que les administrateurs ne gèrent pas les affaires courantes d'une société, mais en supervisent la gestion. La modification aurait également pour résultat d'harmoniser la LCSA avec les dispositions analogues contenues dans un certain nombre de lois provinciales sur les sociétés (article 102 de la Loi).
- En vertu de l'article 38 du projet de loi, l'élection ou la nomination d'un administrateur ne serait valide que si cette personne donnait son consentement par écrit, lequel ne serait cependant pas nécessaire lorsque la personne concernée assisterait à la réunion pendant laquelle elle serait élue ou nommée et qu'elle ne refuserait pas d'agir en qualité d'administrateur. Donc, si la personne concernée n'était pas présente à la réunion, la nomination ne serait valide que si l'intéressé donnait son consentement par écrit ou s'il

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHEQUE DU PARLEMENT

agissait comme administrateur après son élection ou sa nomination. Cette modification vise à éviter qu'une personne soit élue ou nommée comme administrateur sans son consentement, voire à son insu (article 106 de la Loi).

- L'article 40 du projet de loi disposerait que, si tous les administrateurs avaient démissionné ou avaient été destitués par les actionnaires sans avoir été remplacés, toute personne qui gérerait ou superviserait les affaires tant commerciales qu'internes de la société serait réputée être un administrateur et devrait assumer les responsabilités connexes. On veut par là encourager les personnes dans cette situation à demander aux actionnaires de nommer de nouveaux administrateurs. La disposition déterminative ne s'appliquerait pas aux dirigeants agissant sous la direction ou le contrôle d'un actionnaire ou d'une autre personne ni aux membres des professions libérales participant à la direction de la société uniquement dans le but de fournir des services professionnels, pas plus qu'aux séquestres (article 109 de la Loi)
- D'autres modifications seraient apportées aux dispositions régissant la nomination et la destitution des administrateurs, de manière à en préciser l'application (articles 38, 39, 41 et 42 du projet de loi et articles 106, 107, 111 et 113 de la Loi).
- Les paragraphes 44(2) et (3) clarifieraient les limites appliquées aux pouvoirs du conseil d'administration au complet de déléguer ses pouvoirs (article 115 de la Loi).
- Les articles 45 et 62 du projet de loi prévoient que, dans certaines circonstances, l'inscription au procès-verbal du résultat d'un vote ou d'une résolution ferait foi du résultat de ce vote ou de cette résolution, sauf preuve contraire (article 117 de la Loi) (Partie XII – Actionnaires, article 142).
- L'article 47 du projet de loi S-19 (paragraphe 119(1.1) aurait codifié la décision *Barrette* c. *Les Héritiers de feu H. Roy Crabtree*[42] de la Cour suprême du Canada et aurait disposé que les administrateurs ne seraient pas responsables, en vertu de leur responsabilité au titre des salaires, des indemnités de départ ou de cessation d'emploi prévues par la loi ou par contrat. Cette disposition proposée ne figure pas dans le projet de loi S-11, car un avis juridique fourni à Industrie Canada indiquait que le libellé du projet de loi S-19 outrepassait la décision *Crabtree*, qui ne portait pas sur la responsabilité à l'égard des indemnités de départ. En conséquence, la modification en question a été considérée comme superflue, et ce sont les tribunaux qui décideront si l'indemnité de départ constitue une créance relative à des services rendus à une société.

---

(42) (1993) 1 R.C.S. 1027.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- L'article 48 du projet de loi apporterait plusieurs changements à la disposition concernant les administrateurs ou dirigeants ayant un intérêt dans un contrat. La nouvelle disposition s'appliquerait aux opérations d'importance (en plus des contrats d'importance et des opérations ou contrats d'importance projetés); le droit d'un administrateur de participer à un vote concernant un contrat ou une opération dans lequel il a un intérêt serait abrogé (l'administrateur concerné serait quand même autorisé à assister à la réunion au cours de laquelle on étudie le contrat ou l'opération en question); l'administrateur serait tenu de donner un nouvel avis chaque fois qu'il y aurait un changement important dans la nature de son intérêt; il est précisé que l'administrateur ou le dirigeant n'aurait pas à rendre compte à la société des profits tirés du contrat ou de l'opération, si les conditions prévues par la LCSA étaient remplies; une nouvelle disposition prévoit la possibilité pour les actionnaires d'approuver les contrats ou opérations dans lesquels un administrateur ou un dirigeant aurait un intérêt, même si les conditions n'étaient pas respectées; des motifs plus étendus seraient prévus en ce qui concerne la possibilité de demander à un tribunal de déclarer nul un contrat ou une opération dans lequel un administrateur ou un dirigeant aurait un intérêt; enfin, les tribunaux auraient le pouvoir d'ordonner à un administrateur de rendre compte à la société de tout profit ou gain réalisé (article 120 de la Loi).

7. Partie XII – Actionnaires

- La LCSA précise que les assemblées des actionnaires doivent se tenir au Canada à moins que tous les actionnaires habiles à y voter en conviennent autrement. L'article 55 du projet de loi permettrait que les assemblées soient tenues à l'étranger, au lieu que prévoient les statuts. De plus, les actionnaires pourraient participer à l'assemblée par voie électronique à moins que les règlements administratifs ne l'interdisent. Selon le projet de loi S-19, un actionnaire n'aurait pas pu participer à une assemblée par des moyens de communication électroniques à moins que cette solution ne soit expressément prévue dans les règlements administratifs. Cependant, aux termes du projet de loi S-11, une assemblée pourrait avoir lieu entièrement par des moyens de communication électroniques pourvu que les règlements administratifs le permettent (article 132 de la Loi).

- L'article 56 du projet de loi prévoit la convocation d'une assemblée au plus tard dans les six mois suivant la fin de chaque exercice[43], et une société pourrait demander au tribunal d'ordonner la prorogation des délais prévus pour convoquer l'assemblée annuelle (article 133 de la Loi).
- Les articles 57 et 58 du projet de loi portent sur la date de référence pour déterminer quels seraient les actionnaires habiles à recevoir avis d'une assemblée et d'autres dates de référence, sur le délai pour envoyer avis de l'assemblée annuelle, etc. Ces articles prévoient que les délais seraient fixés par règlement, mais dans le cas d'une société autre qu'une société ayant fait appel au public, l'avis pourrait être envoyé dans un délai plus court si les statuts ou les règlements administratifs le permettent. L'article 57 ajouterait une date de référence pour déterminer quels seraient les actionnaires habiles à voter à une assemblée (articles 134 et 135 de la Loi).
- L'article 60 du projet de loi modifierait l'article 138 de la LCSA afin de préciser les règles pour ce qui est de dresser les listes des actionnaires habiles à recevoir avis d'une assemblée et les listes des actionnaires habiles à y voter. En outre, il prévoit que les actionnaires dont le nom apparaîtrait sur une liste des actionnaires habiles à voter seraient habiles à exercer les droits de vote attachés aux actions figurant en regard de leur nom. L'article 61 du projet de loi S-19 aurait modifié l'article 140 de la LCSA pour disposer que les droits de vote seraient dévolus à celui qui emprunterait des actions, sauf disposition contraire. Cette disposition n'a pas été reprise dans le projet de loi S-11, les parties concernées ayant fait valoir que les prêts d'actions relèvent des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et non de la LCSA.

8. Partie XIII – Procurations

- L'article 71 du projet de loi expliquerait quand le président d'une assemblée d'actionnaires pourrait éviter un scrutin (article 152 de la Loi).
- L'article 72 du projet de loi porte sur les devoirs de l'intermédiaire à l'égard des droits de vote associés aux actions inscrites à son nom mais dont il n'est pas le véritable propriétaire. Les dispositions du projet de loi S-11 à cet égard sont quelque peu différentes de celles qui figuraient dans le projet de loi S-19. Elles portent entre autres que les intermédiaires doivent avoir reçu des instructions écrites et non simplement verbales pour exercer un droit de vote pour le compte du propriétaire véritable des actions et qu'ils peuvent nommer un fondé de pouvoir.

---

(43) L'article 133 de la Loi prévoit d'autres délais pour la tenue des assemblées.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

9. Partie XIV – Présentation de renseignements financiers

- L'article 80 du projet de loi exigerait que la société soumette une déclaration motivée du remplacement d'un vérificateur et préciserait que le nouveau vérificateur aurait le droit de soumettre une déclaration commentant ces motifs (article 168 de la Loi).
- L'article 81 du projet de loi prévoit que nul n'encourrait de responsabilité civile pour avoir fait, de bonne foi, une déclaration orale ou écrite au vérificateur d'une société telle qu'exigée par la LCSA.

10. Partie XV – Modifications de structure

- L'article 190 de la LCSA énonce les circonstances où les actionnaires ont le droit de faire valoir leur dissidence à l'égard d'une modification de structure décidée par la société. L'article 94 du projet de loi étendrait le droit à la dissidence aux actionnaires d'une société qui effectuerait une opération de fermeture ou d'éviction. Les modifications proposées clarifieraient que le droit à la dissidence prévu au paragraphe 190(2) pourrait être invoqué même si la société n'avait qu'une seule catégorie d'actions (article 190 de la Loi). Le paragraphe 190(2) prévoit que les détenteurs d'actions de toute catégorie ou série habiles à voter en vertu de l'article 176 de la Loi peuvent faire valoir leur dissidence si la société décide de modifier ses statuts de la façon décrite à cet article.
- L'article 96 du projet de loi prévoit que le terme « arrangement » défini à l'article 192 s'entendrait également d'une opération de fermeture ou d'éviction; ainsi, une société pourrait demander au tribunal d'approuver une telle opération lorsque cela ne pourrait se faire en vertu d'une autre disposition de la LCSA. Le tribunal pourrait fixer les conditions de l'arrangement (article 192 de la Loi).

11. Partie XVIII – Liquidation et dissolution

- L'article 101 du projet de loi ferait s'appliquer les articles 209 et 212 de la LCSA aux sociétés insolvables ou faillies. Le directeur pourrait dissoudre une société dans ces situations, si les conditions énoncées à l'article 212 s'appliquaient, puis la reconstituer quand cela conviendrait (article 208 de la Loi).

- L'article 102 du projet de loi clarifierait la disposition de la LCSA touchant la reconstitution, notamment en précisant qu'elle serait rétroactive et en établissant qui aurait droit de la demander. Le directeur pourrait imposer des modalités qu'il estimerait raisonnables à la reconstitution (article 209 de la Loi).
- L'article 104 du projet de loi supprimerait l'exigence faite à une société de publier avis de l'intention la liquider ou de la dissoudre dans un journal et dans la province où elle aurait son siège social si elle n'y exerçait pas d'activités commerciales. La société devrait encore donner cet avis dans chaque province où elle exercerait ses activités (article 211 de la Loi).
- L'article 105 du projet de loi donnerait au directeur le pouvoir de dissoudre une société qui serait sans administrateur et supprimerait l'obligation pour le directeur d'attendre un an avant de dissoudre une société qui omettrait de payer ses droits de constitution (article 212 de la Loi).

12. Partie XX – Recours, infractions et peines

- L'article 119 du projet de loi clarifierait quelles décisions du directeur seraient susceptibles d'appel et en allongerait la liste (article 246 de la Loi).
- L'article 120 du projet de loi apporterait l'éclaircissement que seules les ordonnances définitives d'un tribunal sont susceptibles d'un appel de plein droit devant la cour d'appel. Une ordonnance provisoire ne serait susceptible d'appel qu'avec la permission de la cour d'appel (article 246 de la Loi).

13. Partie XXI – Dispositions générales

- L'article 125 du projet de loi préciserait et élargirait le pouvoir de réglementation en fonction des autres modifications proposées. Il permettrait d'incorporer par renvoi dans un règlement tout document, quelle que soit sa provenance, soit dans sa version à une date donnée, soit avec ses modifications successives (article 261 de la Loi).
- L'article 130 du projet de loi ajouterait à la LCSA une nouvelle disposition de rectification (article 265) selon laquelle le directeur serait expressément autorisé à demander que soit rectifié tout document comportant une erreur. Il devrait être convaincu que les rectifications ne porteraient pas préjudice aux actionnaires ou aux créanciers de la société. De plus, toute société ou personne intéressée serait autorisée à demander des rectifications. Si le directeur,

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

la société ou toute personne intéressée craignait que les rectifications portent préjudice aux actionnaires ou créanciers de la société, le directeur, la société ou toute personne intéressée pourrait demander au tribunal de rendre une ordonnance pour obliger le directeur à apporter les rectifications, s'il y avait lieu, et pour établir les droits des actionnaires et des créanciers.

- Une disposition d'annulation reflétant la disposition de rectification serait ajoutée à la LCSA (article 265.1).
- **Le projet de loi S-11 a été modifié par le Sénat, à l'étape de la troisième lecture, par l'adjonction du paragraphe 136, qui énonce qu'un comité soit de la Chambre des communes, soit du Sénat, soit mixte, serait constitué pour procéder à un examen des dispositions et de l'application de la LCSA. Cet examen aurait lieu dans les cinq ans qui suivent l'entrée en vigueur de l'article et ensuite tous les dix ans. Le comité serait tenu de présenter de plus les conclusions de son examen au Parlement.**

J. Modifications de forme

Le projet de loi apporterait un ensemble de modifications de forme à la LCSA afin d'éliminer les formulations ambiguës, d'actualiser la terminologie et d'éliminer les fardeaux réglementaires et administratifs.

LA *LOI CANADIENNE SUR LES COOPÉRATIVES*

Comme il a été indiqué plus haut, nombre des modifications proposées à la LCC sont destinées à l'harmoniser avec les modifications proposées à la LCSA. Ainsi plusieurs thèmes se répètent.

A. Propositions d'actionnaires

En 1998, le pouvoir des coopératives d'émettre des parts de placement et d'obtenir ainsi d'autres sources de capitaux a été inscrit dans la LCC. Le pouvoir des actionnaires est délimité par les membres de la coopérative, sous réserve des limites supérieures strictes imposées par la LCC. Les actionnaires ont leur mot à dire dans la prise de décisions des coopératives et peuvent présenter des propositions aux assemblées annuelles. Le projet de loi

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

harmoniserait avec les modifications proposées à la LCSA les conditions énoncées dans la LCC auxquelles des personnes autres que les membres peuvent soumettre des propositions. L'article 153 du projet de loi modifierait l'article 58 de la LCC afin de fixer l'actionnariat minimal et la durée minimale de celui-ci qui donnent le droit de soumettre une proposition. Il permettrait également de grouper les parts pour respecter les exigences prescrites. D'autres éléments proposés pour la LCSA sont répétés pour la LCC.

Le paragraphe 58(2) de la LCC ne prévoit aucune restriction touchant les membres qui soumettent une proposition de modification des statuts d'une coopérative. Il n'est pas proposé de modifier les dispositions concernant les propositions soumises par les membres.

Aux termes du paragraphe 58(4.1) proposé, une coopérative ne serait pas tenue de joindre à l'avis d'assemblée une proposition soumise par un membre ou par un détenteur de parts de placement si, à la date de l'assemblée, le détenteur de parts de placement ne possédait pas le nombre requis de parts ou si le membre s'était volontairement retiré de la coopérative.

B. Aide financière

La LCC impose des restrictions aux prêts, aux cautions et aux autres formes d'aide financière qu'une coopérative peut fournir à ses membres, détenteurs de parts de placement, administrateurs, dirigeants ou employés lorsque les administrateurs ont des motifs raisonnables de croire qu'elle serait ou deviendrait de ce fait insolvable ou que son actif serait ou deviendrait de ce fait inférieur au total de son passif et de son capital déclaré.

L'article 184 du projet de loi abrogerait la disposition sur l'aide financière, parce que les administrateurs qui s'occupent de telles opérations sont tenus par la loi, en tant que fiduciaires, d'agir au mieux des intérêts de la coopérative sous peine d'être poursuivis, ce qui, semble-t-il, présente des garanties suffisantes.

C. Transactions d'initiés

La modification proposée harmoniserait la LCC avec les modifications proposées à la LCSA (articles 191, 192 et 193 du projet de loi).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

1. Opérations spéculatives

Il est proposé de remplacer le mot « parts » par celui de « valeurs mobilières » pour mieux viser les opérations pouvant donner lieu à un conflit d'intérêts. Il est aussi proposé de modifier les définitions des termes « initié », « dirigeant » et « regroupement d'entreprises » pour l'application des dispositions relatives aux opérations spéculatives.

2. Responsabilité civile

Les modifications proposées préciseraient et élargiraient la portée des dispositions concernant la responsabilité civile. Pour ce faire, la définition des termes « initié » et « valeurs mobilières » serait élargie. De plus, la disposition relative à la responsabilité civile serait reformulée pour en élargir le champ d'application. L'initié pourrait éviter d'encourir une responsabilité s'il établissait qu'il avait des motifs raisonnables de croire que le renseignement avait été divulgué préalablement.

Un nouvel élément ferait encourir une responsabilité civile à un initié qui communiquerait un renseignement confidentiel et il énoncerait les défenses qui s'appliqueraient.

Le projet de loi prévoit également une nouvelle disposition qui aiderait les tribunaux à évaluer les dommages subis. Dans le cas d'une coopérative ayant fait appel au public, si le demandeur était l'acheteur de la valeur mobilière, le tribunal tiendrait compte du prix payé, moins le cours moyen durant les 20 jours d'activité à la bourse suivant la divulgation du renseignement. Si le demandeur était le vendeur de la valeur mobilière, le tribunal tiendrait compte du cours moyen durant les 20 jours d'activité à la Bourse suivant la divulgation du renseignement, moins le prix reçu.

D. Responsabilité proportionnelle modifiée

L'article 218 (nouveaux articles 337.1 à 337.9) du projet de loi établirait un régime de responsabilité proportionnelle modifiée en ce qui a trait à la préparation des renseignements financiers exigés par la LCC. À l'heure actuelle, ceux qui participent à la préparation des renseignements financiers sont solidairement responsables. La modification harmoniserait la LCC avec les modifications proposées à la LCSA (ci-dessus) afin que les mêmes règles s'appliquent.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Selon l'article 234 du projet de loi, le régime de responsabilité proportionnelle modifiée ne s'appliquerait pas aux procédures engagées avant l'entrée en vigueur de l'article qui en porte création.

E. Autres modifications

- Plusieurs propositions de modifications ont trait aux « conventions unanimes ». Cette expression est mentionnée dans certains articles de la LCC où elle n'aurait pas eu lieu de figurer. Par conséquent, la mention des « conventions unanimes » serait supprimée de ces articles (Divers).
- L'article 137 du projet de loi prévoit que, sous réserve du pouvoir de dispense du directeur, le terme « coopérative ayant fait appel au public » serait défini au sens des règlements (article 2 : Définitions et application). Il modifierait aussi un certain nombre de définitions afin de clarifier le libellé de la LCC et d'adopter la même définition de « mineur » que celle qui est proposée pour la LCSA. Un renvoi à l'article 173 serait ajouté à la définition de « valeur mobilière » pour permettre aux membres d'une coopérative qui ne détiennent que des parts sociales de se prévaloir des dispositions sur la responsabilité civile relativement aux opérations d'initiés.
- L'article 138 du projet de loi élargirait le pouvoir du directeur pour lui permettre de décider qu'une coopérative ne serait pas ou n'aurait pas été une coopérative ayant fait appel au public. Un nouvel élément permettrait aussi au directeur d'accorder des exemptions par catégorie de coopérative. Le directeur ne serait plus tenu d'être convaincu que l'exemption « ne cause aucun préjudice aux détenteurs de valeurs mobilières de la coopérative », mais simplement que l'exemption « ne porte pas atteinte à l'intérêt public » (articles 2 et 4 : Définitions et application).
- Aux termes de l'article 139 du projet de loi, la demande de constitution d'une coopérative pourrait être faite par une ou plusieurs « entités coopératives », ce dernier terme remplaçant le mot « fédération », ce qui aurait pour effet de permettre à des organisations correspondant à la définition d' « entité coopérative » – laquelle est plus vaste que la définition de « fédération » – de constituer une filiale en coopérative.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- L'article 140 du projet de loi donnerait au directeur la latitude voulue pour refuser de délivrer le certificat de constitution lorsque la coopérative, une fois constituée, serait en contravention avec la loi actuelle (article 12 : Constitution, structure et organisation).
- L'article 141 du projet de loi permettrait la division des membres d'une coopérative en groupes régionaux.
- L'article 144 du projet de loi établirait la façon dont les statuts devraient renvoyer à la dénomination sociale française et anglaise de la coopérative ou à une forme combinée de ces deux langues (article 20 : Constitution, structure et organisation).
- L'article 146 du projet de loi permettrait à la coopérative de conserver certains livres à l'étranger, à condition qu'ils soient accessibles par voie électronique à son siège social ou dans un autre lieu désigné au Canada. Ce droit serait assujetti aux restrictions imposées par les lois fédérales que le ministre du Revenu national est chargé d'appliquer. La coopérative devrait fournir l'aide technique nécessaire pour permettre l'examen de ces livres, lesquels devraient être accessibles durant les heures normales d'ouverture (article 31 : Siège social et livres).
- L'article 149 du projet de loi précise les règles qui permettraient à un membre ou à un détenteur de parts de placement de participer à une assemblée par des moyens électroniques (article 48 : Administration de la coopérative).
- L'article 150 du projet de loi permettrait à la coopérative de demander au tribunal d'ordonner la prorogation des délais prévus pour convoquer l'assemblée annuelle (Administration de la coopérative).
- Les articles 151 et 152 du projet de loi feraient en sorte que l'établissement de certains délais précis (p. ex. la date de référence pour déterminer les membres et les détenteurs de parts de placement habiles à recevoir avis d'une assemblée) ne relève plus de la loi et permettraient que ces délais soient dorénavant fixés par règlement. Dans le cas d'une coopérative autre qu'une coopérative ayant fait appel au public, un préavis plus court pourrait être prévu dans les statuts ou les règlements administratifs (article 51 : Administration de la coopérative).
- Le projet de loi S-19 aurait précisé les droits de vote en ce qui a trait aux parts de placement prêtées. Cette modification de la LCC est absente du projet de loi S-11 pour les mêmes raisons qui expliquent l'absence de modification correspondante de la LCSA (Administration de la coopérative).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- Le projet de loi S-19 aurait abrogé l'alinéa 69(3)*c*) et l'article 70 de la LCC, ce qui aurait donné aux membres le droit de convoquer des assemblées des détenteurs de parts de placement et inversement. Il a été décidé qu'il serait préférable que seuls les détenteurs de parts de placement soient habilités à convoquer une assemblée des détenteurs de parts de placement et que seuls les membres soient habilités à convoquer une assemblée des membres. En conséquence, cette disposition est absente du projet de loi S-11.
- L'article 156 du projet de loi S-19 prévoyait que, si la coopérative comptait quatre administrateurs, au moins deux d'entre eux auraient dû résider au Canada. Cette disposition a été remplacée dans le projet de loi S-11 par l'article 159, lequel porte qu'au moins 25 p. 100 des administrateurs d'une coopérative doivent être résidents du Canada, à moins que la coopérative ne compte que trois administrateurs, auquel cas un seul doit être un résident du Canada (article 78 : Administrateurs et dirigeants). L'article 163 imposerait la même proportion de 25 p. 100 à l'égard du quorum lors des réunions des administrateurs.
- L'article 170 du projet de loi prévoit qu'un administrateur ou un dirigeant ne serait pas tenu de rendre compte à la coopérative en ce qui a trait à un contrat ou à une opération dans lequel un administrateur ou un dirigeant aurait un intérêt et que le contrat ou l'opération ne serait pas entaché de nullité si l'administrateur ou le dirigeant avait agi avec intégrité et de bonne foi et si les autres conditions énoncées étaient respectées. Ces conditions comprennent l'approbation de l'opération ou du contrat par résolution spéciale des membres, la divulgation de la nature de l'intérêt avant l'approbation du contrat et le caractère raisonnable et équitable du contrat pour la coopérative au moment où il est approuvé (article 106 : Administrateurs et dirigeants).
- L'article 171 du projet de loi modifierait la disposition portant sur les pouvoirs que le conseil d'administration pourrait déléguer (article 109 : Administrateurs et dirigeants).
- L'article 174 du projet de loi préciserait les règles concernant les conventions unanimes en vertu de la LCC (article 115 : Administrateurs et dirigeants).
- L'article 181 du projet de loi assouplirait les règles régissant l'ajustement des comptes capital déclaré en ce qui a trait aux opérations sans lien de dépendance (Structure du capital).
- L'article 185 du projet de loi modifierait, entre autres, la définition de « sollicitation » pour exclure toute communication en vue d'obtenir le nombre de parts de placement requis pour la présentation d'une proposition d'un détenteur de parts de placement (article 163 : Procurations).

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

- L'article 188 du projet de loi permettrait à une personne de solliciter des procurations sans devoir envoyer au préalable une circulaire si la sollicitation concerne au plus 15 détenteurs de parts de placement ou si elle est transmise par diffusion publique, discours ou publication, dans les circonstances prévues par règlement.
- L'article 201 du projet de loi assurerait que la coopérative présente en temps opportun au directeur des documents précis (article 252 : Présentation de renseignements financiers).
- L'article 209 du projet de loi rendrait les articles 308 et 311 applicables aux coopératives insolvables ou faillies. Le directeur pourrait dissoudre ces coopératives si les conditions énoncées à l'article 311 s'appliquaient et pourrait les reconstituer au besoin (article 307 : Liquidation et dissolution).
- L'article 211 du projet de loi conférerait au directeur le pouvoir de dissoudre une coopérative sans administrateur. De plus, le directeur n'aurait plus à attendre un an avant de dissoudre une coopérative qui n'aurait pas payé ses droits de constitution (article 311 : Liquidation et dissolution).
- L'article 222 du projet de loi préciserait les décisions du directeur pouvant faire l'objet d'un appel en ajoutant, par exemple, de nouvelles catégories de décisions à cette liste (article 345 : Recours, infractions et peines).
- L'article 223 ajouterait les articles 361.1 à 361.7 à la LCC afin d'intégrer à celle-ci un régime de communications électroniques identique à celui qui est proposé pour la LCSA.
- L'article 227 du projet de loi élargirait le pouvoir de réglementation pour tenir compte des autres modifications proposées. De plus, les modifications proposées permettraient d'incorporer par renvoi dans un règlement tout document, quelle que soit sa provenance, soit dans sa version à une date donnée, soit avec ses modifications successives (article 372 : Dispositions générales).
- L'article 228 du projet de loi permettrait que les droits soient fixés en vertu de la LCC ou de la *Loi sur le ministère de l'Industrie* (article 373 : Dispositions générales).
- L'article 230 du projet de loi établirait une nouvelle disposition de rectification dans la LCC. Le directeur serait expressément autorisé à demander que soit rectifié tout document comportant une erreur. Il devrait cependant être convaincu que les rectifications ne porteraient pas préjudice aux membres, aux détenteurs de parts de placement ou aux créanciers de la coopérative. De plus, toute coopérative ou personne intéressée serait

autorisée à demander des changements. Si le directeur, la société ou toute personne intéressée craignait que les rectifications portent préjudice à un membre, à un détenteur de parts de placement ou à un créancier, le directeur, la coopérative ou la personne intéressée pourrait demander au tribunal de rendre une ordonnance pour obliger le directeur à apporter les rectifications nécessaires, s'il y avait lieu, et pour établir les droits des membres, des détenteurs de parts de placement et des créanciers (Dispositions générales).

- Une nouvelle disposition d'annulation reflétant la disposition relative aux rectifications serait ajoutée à la LCC (Dispositions générales).

F. Modifications de forme

Une série de modifications de forme sont également proposées pour actualiser la terminologie.

MODIFICATIONS AUX AUTRES LOIS (Restrictions en matière de propriété)

Le projet de loi S-11 a été modifié par le Sénat, à l'étape de l'étude en comité, par l'adjonction de plusieurs articles. Les nouveaux articles 235, 236, 237 et 238 modifiraient la *Loi sur la participation publique au capital d'Air Canada*, la *Loi sur la réorganisation de la Corporation de développement du Canada*, la *Loi sur la commercialisation du CN* et la *Loi autorisant l'aliénation de Nordion et de Theratronics* en abrogeant la définition de « personne liée » qui s'appliquait à certains articles de ces lois. Cette expression aurait donc la même signification que dans la LCSA[(44)]. Les articles en question prévoient que les clauses de prorogation ou les clauses modificatrices des statuts de ces sociétés énonceraient, entre autres choses, les restrictions en matière de propriété qui s'appliqueraient à tout résident ou non-résident, seul ou avec des personnes liées à lui. Certaines relations entre deux personnes qui les lient à l'heure actuelle pour ce qui est des restrictions en matière de propriété ne seraient plus considérées comme des « relations entre personnes liées ». Ce changement devrait, semble-t-il, étendre les droits des particuliers, des sociétés, des partenariats et des fiducies, qui pourraient ainsi

---

(44) Voir les paragraphes 2(2) des lois en question.

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

communiquer plus librement entre eux et/ou agir de concert dans un but commun sans enfreindre certaines dispositions statutaires concernant les restrictions sur le transfert et la propriété d'actions avec droit de vote.

Le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes a amendé le projet de loi en supprimant les articles 235 à 238, qui avaient été ajoutés à l'étape de l'étude en comité au Sénat.

ENTRÉE EN VIGUEUR

Les propositions de réforme de la LCSA et de la LCC entreraient en vigueur à la date fixée par décret.

COMMENTAIRE

La plupart des modifications proposées dans le projet de loi S-11 ne risquent pas de susciter beaucoup de débats. Les vastes consultations menées par le ministère de l'Industrie avant le dépôt du projet de loi avaient pour but de permettre la participation des intéressés au processus de modification. Malgré les consultations menées, certaines des propositions risquent toutefois de ne pas faire l'unanimité.

Les exigences relatives à la résidence des administrateurs risquent de susciter la controverse. Le projet de loi exige que seulement 25 p. 100 (plutôt que la majorité, comme c'est le cas à l'heure actuelle) des membres du conseil d'administration d'une société par actions résident au Canada, et soustrait les comités du conseil d'administration à l'exigence relative à la résidence. Certains soutiennent que ces exigences sont dépassées et empêchent les sociétés canadiennes d'intervenir sur les marchés étrangers et de recruter les meilleurs administrateurs. D'autres affirment qu'elles encouragent la participation de Canadiens à la prise de décisions au sein des entreprises, favorisent le respect des obligations légales et dissipent les préoccupations entretenues à propos de la quantité d'investissements étrangers au Canada.

Les dispositions du projet de loi S-19 concernant les propositions d'actionnaires avaient suscité un débat considérable lors des audiences du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. La disposition maintenant le droit d'une société de rejeter une

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

proposition d'actionnaire dont l'objet principal est de promouvoir des causes d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou autre inquiétait particulièrement un certain nombre de défenseurs des droits des actionnaires. Le projet de loi S-11 ferait disparaître ces motifs de rejet d'une proposition. Aux termes du projet de loi S-11, la direction pourrait rejeter une proposition sans lien important avec les activités commerciales ou les affaires internes de la société. Ce changement semble répondre aux préoccupations qui avaient été soulevées devant le Comité sénatorial.

Cependant, le projet de loi S-11 maintient l'obligation – qui figurait dans le projet de loi S-19 – de satisfaire à des exigences d'actionnariat minimal et de durée minimale de celui-ci pour avoir le droit de présenter une proposition d'actionnaire.

Il contient aussi plusieurs modifications de forme répondant à des réserves exprimées au sujet du projet de loi S-19.

L'introduction d'un régime de responsabilité proportionnelle modifiée en ce qui a trait aux pertes financières pour les demandes découlant d'une omission, d'une inexactitude ou d'une erreur dans les renseignements financiers exigés en vertu de la LCSA et de la LCC, constitue une innovation. Bien que diverses formes de responsabilité proportionnelle modifiée aient cours aux États-Unis, les propositions énoncées dans le projet de loi S-11, si elles sont mises en œuvre, constitueront une première en matière de régimes de droit des sociétés au Canada.